

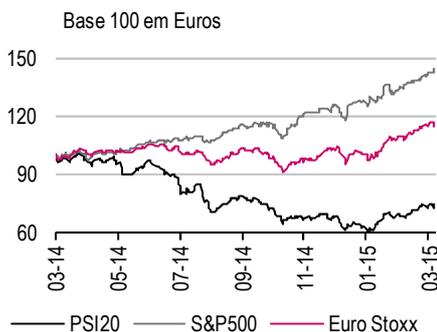
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	374	2,2%	16,9%	16,9%
PSI 20	5.673	2,2%	18,2%	18,2%
IBEX 35	11.022	1,1%	7,2%	7,2%
CAC 40	4.998	2,4%	17,0%	17,0%
DAX 30	11.806	2,7%	20,4%	20,4%
FTSE 100	6.722	0,3%	2,4%	12,6%
Dow Jones	17.635	-0,2%	-1,1%	13,7%
S&P 500	2.040	-0,2%	-0,9%	13,8%
Nasdaq	4.850	-0,2%	2,4%	17,7%
Russell	1.216	0,6%	0,9%	15,9%
NIKKEI 225*	18.991	1,4%	8,8%	23,4%
MSCI EM	943	-0,1%	-1,4%	13,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	48,2	-0,2%	-9,6%	3,9%
CRB	215,9	-0,1%	-6,1%	7,9%
EURO/USD	1,053	-1,7%	-13,0%	-
Eur 3m Dep*	-0,030	-1,0	-8,5	-
OT 10Y*	1,617	-8,8	-107,0	-
Bund 10Y*	0,209	-2,5	-33,2	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	56,62	1,6%	18,4%
IBEX35	110,45	1,0%	7,2%
FTSE100 (2)	67,35	0,4%	3,1%

(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

## Mercados

**Queda do Euro está a animar investidores europeus...**

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<b>+</b>	Banif - Banco In 9,7%	Telecom Italia S 7,7%	Mylan Nv 6,7%
	Altri Sggs Sa 6,7%	Osram Licht Ag 7,0%	Denbury Resource 4,9%
	Mota Engil Sggs 3,6%	Finmeccanica Spa 5,6%	Cabot Oil & Gas 3,8%
	Nos Sggs 0,7%	Alpha Bank A.E. -5,0%	Williams Cos Inc -3,0%
<b>-</b>	Banco Bpi Sa-Reg 0,5%	Eurobank Ergasia -7,0%	Emc Corp/Ma -4,6%
	Portugal Tel-Reg 0,3%	Natl Bank Greece -7,5%	Tyson Foods-A -5,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

**Sonae** apresenta resultados de 2014 e propõe dividendo de € 0,0365/ação

OPA sobre o **BPI** só chega ao mercado em abril, diz JdN

S&P revê CreditWatch do **BPI** de positivo para *developing*

### Europa

**Hugo Boss** oferece *guidance* para 2015 e anuncia dividendo de € 3,62

**Lagardere** anuncia dividendo de € 1,30/ação após resultados de 2014

**Lufthansa** reitera *guidance* para 2015 após números de 2014 abaixo do esperado

**K+S** reporta bons resultados anuais, anuncia dividendo de € 0,90/ação e sobe *guidance*

**Generali** revela lucro abaixo do esperado e aumenta dividendo

**Snam** com lucros acima do esperado em 2014

**Iliad** prevê aceleração no crescimento do EBITDA

**Sabadell** em conversações para a compra do **TSB**

### EUA

**AT&T** com custos adicionais de \$ 130 milhões no 1T15 mas reitera *guidance* anual

VentureBeat aponta Intel como fornecedora de chips para *wireless* da **Apple**

**Google** abre primeira loja em Londres

**Google** em conversações para comprar InMobi

**Cisco** prolonga parceria com Microsoft e anuncia novos parceiros no *cloud*

**Valeo** vai utilizar microprocessadores EyeQ da **Mobilitye**

**American Realty** contrata CEO à O'Connor Capital Partners

**Sandisk** entra para "Conviction Buy List" da Goldman Sachs

**Univision** pondera IPO de mil milhões no 2º semestre

### Indicadores

**Massa Monetária em Circulação (M2) na China** com aumento homólogo de 12,5%

**Produção Industrial na Zona Euro** aumentou 1,2% em termos homólogos em janeiro

**Taxa de Desemprego na Grécia** aumentou para os 26,1% dos 25,5%

**Balança Comercial do Reino Unido** reduziu o défice em janeiro

**Espanha, França, Portugal e Alemanha** mantiveram-se em **deflação**

### Outras Notícias

**Fed** rejeita planos de remuneração de unidades americanas do Deutsche Bank e do Santander

### Agenda Macro

**EUA:** Vendas a Retalho e P. Subsídio Desemprego (12h30m), Stocks Empresas (14h).

## Fecho dos Mercados

**Queda do Euro está a animar investidores europeus...**

**Europa.** Os investidores nos mercados europeus mostraram-se bastante otimistas esta quarta-feira, levando os principais índices do velho continente a valorizações superiores a 2% na sua maioria. A depreciação do Euro face a divisas como o Dólar, em grande parte justificada pelo programa de compra de ativos do BCE, que arrancou em março, está a impulsionar empresas europeias que têm fatias importantes de receitas a virem do exterior. A exemplo, o setor automóvel foi quem mais subiu na sessão de 11 de março, com a Volkswagen a ganhar 4,7% (em 2013 teve cerca de 47% das receitas a virem de fora da Europa). Esta onda de otimismo acaba por naturalmente transbordar para outros setores, gerando pressão compradora e acentuando ainda mais o excesso de performance que o mercado de ações europeu vive em 2015 em relação ao norte-americano, ao invés do registado em 2014. O índice Stoxx 600 avançou 1,5% (395,48), o DAX ganhou 2,7% (11805,99), o CAC subiu 2,4% (4997,75), o FTSE acumulou 0,3% (6721,51) e o IBEX valorizou 1,1% (11021,8). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Automóvel (+3,97%), Químico (+2,67%) e Tecnológico (+2,27%), enquanto as mais modestas foram vividas no Energético (+0,19%), no de Retalho (+0,47%) e de Recursos Naturais (+0,88%).

**Portugal.** O PSI20 subiu ontem 2,2% para 5672 pontos, com todos os títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 814,1 milhões de ações, correspondentes a € 111,4 milhões, ligeiramente abaixo da média dos últimos três meses. O Banif liderou, a subir 9,7% para € 0,0079, seguido da Altri (+6,7% para € 3,457) e da Mota Engil (+3,6% para € 3,43). A Portugal Telecom (+0,3% para € 0,693) e o BPI (+0,5% para € 1,409) foram os mais modestos.

**EUA.** Dow Jones -0,2% (17635,39), S&P 500 -0,2% (2040,24), Nasdaq 100 -0,5% (4305,381). Os setores que encerraram positivos foram: Financials (+0,63%), Energy (+0,2%) e Telecom Services (+0,01%). Os setores que mais perderam foram: Consumer Staples (-0,78%), Info Technology (-0,69%) e Utilities (-0,66%). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,6 vezes.

**Ásia (hoje): Nikkei (+1,4%); Hang Seng (+0,3%); Shanghai Comp. (+1,8%).**

## Portugal

**Sonae apresenta resultados de 2014 e propõe dividendo de € 0,0365/ação**

Através de comunicado à CMVM; a Sonae (cap. € 2,6 mil milhões, -0,6% para os € 1,321 a maio da manhã de hoje) anunciou os resultados consolidados de 2014, onde realçou a recuperação da rentabilidade no não-alimentar e o aumento da quota de mercado, mantendo a rentabilidade de referência no alimentar, apesar do ambiente extremamente competitivo e das pressões deflacionistas. As principais parcerias, Sierra e NOS, registaram um forte desempenho operacional e melhoraram o resultado líquido, referiu. O volume de negócios consolidado cresceu 3,2%, para € 4.974 milhões, em linha com o antecipado pelo conjunto de analistas que contribuem para o consenso da Bloomberg, e o underlying EBITDA aumentou 0,6% para € 380 milhões. A melhoria da rentabilidade nas divisões Sonae SR, Sonae RP e Gestão de Investimentos compensou o impacto negativo da Sonae MC, resultante da forte atividade promocional. O resultado financeiro líquido foi negativo em € 77 milhões negativos, melhorando 5,8% face a 2013, devido à combinação de um menor nível de endividamento líquido com um menor custo de dívida. De notar que os resultados financeiros estão relacionados, apenas, com os negócios de retalho e Gestão de Investimentos. Excluindo os efeitos da fusão entre a Optimus e a Zon e as imparidades contabilizadas no 3º trimestre, o resultado indireto situou-se nos € 19 milhões, praticamente em linha com 2013. A

margem *underlying* EBITDA foi de 7,6%, um valor que compara com 7,8% registado em 2013. A Sonae MC registou uma margem *underlying* EBITDA de 7,0% em termos anuais e de 7,5% no 4º trimestre, com o volume de negócios a aumentar 1,3% para os € 3,461 mil milhões, fomentado pela expansão da área de vendas, sendo de destacar a abertura de 3 lojas Continente Modelo e 5 lojas Continente Bom Dia. A divisão de Gestão de Investimentos aumentou o volume de negócios em 13,1% e reforçou a rentabilidade em 28,1%. A Sonae SR contribuiu com um *underlying* EBITDA positivo, de 15 M€, suportado pela evolução do negócio em Portugal e Internacional. A posição de Balanço manteve-se robusta com um *gearing* de 0,6x e uma dívida com melhores *spreads* e maturidades. Em termos de investimento, o *capex* em 2014 foi de € 105 milhões na Sonae MC (em parte, utilizado na abertura de 19 lojas, incluindo as acima referidas), € 63 milhões na Sonae SR (sobretudo em lojas Worten e Sport Zone em Portugal e Espanha e 1 loja MO e outra Zippy em território nacional) e € 27 milhões na Sonae RP. O Conselho de Administração vai propor um dividendo ilíquido de € 0,0365 por ação, 5% superior ao do ano anterior, correspondendo a um *dividend yield* de 3,6%, baseado na cotação a 31 de dezembro de 2014 e num *payout ratio* de 58% do resultado direto líquido atribuível a acionistas.

#### **OPA sobre o BPI só chega ao mercado em abril, diz JdN**

Segundo o Jornal de Negócios, a OPA do CaixaBank sobre o BPI (cap. € 2,1 mil milhões, +0,6% para os € 1,417) apenas chegará ao mercado na segunda quinzena de abril. Isto porque, segundo o periódico, antes da CMVM poder registar a oferta, o banco espanhol tem de assegurar a não oposição do BCE e do supervisor dos seguros, além da aprovação de Bruxelas.

#### **S&P revê CreditWatch do BPI de positivo para *developing***

A agência de notação financeira Standard & Poor's informou ter revisto o estatuto CreditWatch do *rating* de dívida de longo prazo do BPI (atualmente sobre o nível de "BB-") de "positivo" (*positive*) para "sobre revisão" (*developing*). Esta decisão surge após a recomendação negativa do *board* do banco à proposta de OPA do CaixaBank. A S&P acredita que um possível insucesso da oferta poderá levar a alterações materiais à atual estrutura acionista do BPI e à direção estratégica, o que poderá colocar pressão sobre os *ratings* do banco.

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

#### **Hugo Boss oferece *guidance* para 2015 e anuncia dividendo de € 3,62**

A Hugo Boss (cap. € 8,1 mil milhões, -3,2% para os € 115,25) anunciou que para o ano corrente antecipa um crescimento entre os 4% e os 6% nas receitas anuais ajustadas para efeitos cambiais, uma subida do EBITDA ajustado entre os 5% e os 7% e um *capex* entre os € 200 milhões e os € 220 milhões. O dividendo proposto é de € 3,62, menos oito cêntimos que o valor projetado pela Bloomberg. Adicionalmente, a empresa revelou que em 2014 a margem bruta situou-se sem surpresas nos 66,1% e o *free cash flow* foi melhorado em 17% para os € 268 milhões. Os valores preliminares, avançados a 4 de fevereiro, de receitas (+5% para os € 684 milhões) e de EBITDA (+6% para os € 167 milhões) foram reafirmados.

#### **Lagardere anuncia dividendo de € 1,30/ação após resultados de 2014 ligeiramente aquém do esperado mas melhores receitas**

A Lagardere (cap. € 3,3 mil milhões, -4,6% para os € 24,94) revelou um resultado líquido ajustado de € 185 milhões relativo a 2014, inferior ao estimado pelos analistas (€ 202 milhões). As receitas desceram ligeiramente (-0,6%) para 7,17 mil milhões, mas excederam os € 7,157 mil milhões aguardados. O EBIT recorrente cresceu 2,9% para €379 milhões, de forma mais surpreendente do que a empresa de publicidade francesa tinha previsto (crescimento entre 0% e 5%). A empresa

pretende pagar um dividendo de €1,30 por ação. Para 2015 estima um EBIT recorrente a crescer mais de 5%, a preços constantes e excluindo o impacto de imposições legais na sua unidade de Serviços.

#### **Lufthansa reitera *guidance* para 2015 após números de 2014 abaixo do esperado**

A Lufthansa (cap. € 6,1 mil milhões, -2% para os € 13,145) reportou resultados de 2014 abaixo do esperado, com o EPS ajustado a situar-se nos € 1,02 (analistas previam € 1,23), penalizados por uma quebra de 0,9% nas receitas, para os € 30,01 mil milhões (consenso antecipava € 30,12 mil milhões). Os custos (excluindo combustíveis) desceram 3% e devem continuar a descer em 2015. Para 2015 a companhia aérea alemã estima uma subida no EBITDA, para mais de € 1,5 mil milhões (vs. €1,2 mil milhões em 2014) e dos lucros, apesar de estimar uma ligeira quebra nas receitas. A capacidade deve crescer 3% e o fator de carga (*load factor*, na expressão anglo-saxónica) deverá “aumentar ligeiramente”, reiterando o *guidance* dado em janeiro.

#### **K+S reporta bons resultados anuais, anuncia dividendo de € 0,90/ação e sobe *guidance***

A K+S (cap. € 6 mil milhões, +5% para os € 31,135) divulgou resultados operacionais de € 641,3 milhões, respeitantes a 2014, ligeiramente superiores ao estimado pelos analistas (previam EBIT I de 638,4 milhões). As receitas caíram 3,3% para € 3,82 mil milhões, mas, ainda assim, excederam os € 3,78 mil milhões aguardados. O EBITDA recuou 1% para € 895,5 milhões, tendo igualmente ultrapassado os € 882 milhões esperados. A empresa de fertilizantes alemãs propõe um dividendo de € 0,90 por ação, a ser pago em maio, sendo que os títulos deixam de conferir direito ao mesmo a partir de 12 de maio, inclusive (*ex-date*). Para 2015 estima que o EBIT I em 2015 exceda ligeiramente o projetado anteriormente e registre um aumento significativo face ao ano anterior, beneficiado por preços médios superiores em ambas as unidades, que devem ser impactados positivamente pelas taxas de câmbio. As receitas devem crescer ligeiramente face ao ano anterior.

#### **Generali, com lucro abaixo do esperado, aumenta dividendo**

A Assicurazioni Generali (cap. € 28,8 mil milhões, -3% para os € 18,49), uma das maiores seguradoras europeias, anunciou que o seu lucro contraiu 75% em termos homólogos no 4º trimestre para os € 81 milhões. O valor anual do lucro operacional totalizou € 4,51 mil milhões, o que desaponta face aos € 4,51 mil milhões esperados pelos analistas. Os resultados foram penalizados por imparidades registadas nos negócios na Rússia e na Suíça. O lucro operacional no negócio vida cresceu 15% para os € 2,98 mil milhões e os não-vida ampliou 13% para os € 1,83 mil milhões. As imparidades registadas em 2014 ascenderam a € 400 milhões. O *combined ratio* (rácio que representa o produto entre o montante total despendido em indemnizações e custos e o total de prémios recebidos) aumentou para os 93,8% em 2014. O dividendo proposto foi ampliado em 15 cêntimos para os 50 cêntimos, em linha com o esperado.

#### **Snam com lucros acima do esperado em 2014**

A Snam (cap. € 16 mil milhões, +0,8% para os € 4,566), distribuidora de gás natural italiana, apresentou um lucro de € 1,2 mil milhões em 2014, que superou os € 1,1 mil milhões estimados pelos analistas. As receitas cresceram 7,2% para os € 3,57 mil milhões, também ligeiramente acima dos € 3,54 mil milhões. O EBITDA caiu 1% para os € 2,78 mil milhões. O montante de dívida líquida cresceu 3% para os € 13,7 mil milhões. O dividendo proposto é de € 0,25/ação. A empresa antecipa que a procura por gás natural no período entre 2015 e 2018 se mantenha “mais ou menos inalterada” face ao registo do ano passado. O plano de investimento para o referido período foi reiterado nos € 5,1 mil milhões. As vendas devem aumentar a uma média anual de 1%.

**Iliad prevê aceleração no crescimento do EBITDA**

A Iliad (cap. € 12,8 mil milhões, inalterada nos € 218,45), empresa de telecomunicações francesa, projetou um acelerar no crescimento do EBITDA em 2015. Para este ano a empresa espera que o registo cresça mais do que 10%, quando o ano passado ampliou 6,6% para os € 1,28 mil milhões. Para 2020, a empresa espera conseguir uma margem de EBITDA de 40%. Nos resultados de 2014, a empresa obteve um crescimento do lucro de 4,9% para os € 278 milhões e uma subida de receitas de 11% para os € 4,2 mil milhões, em linha com as estimativas dos analistas. O dividendo proposto é de € 0,39/ação, mais dois cêntimos que no ano passado. O mesmo será pago em A empresa terminou o ano com 16 milhões de subscritores.

**Sabadell em conversações com o TSB**

O banco britânico TSB (cap. £ 1,7 mil milhões, +26,5% para os £ 3,34) informou hoje que foi abordado pelo banco Sabadell (cap. € 9,3 mil milhões, -7,5% para os € 2,299) com uma proposta de aquisição que o avalia em £ 1,7 mil milhões. O Sabadell oferece £ 3,4 por ação, numa operação apoiada pelo *board* do TSB. O Conselho de Administração do banco britânico considerou que “com base nas discussões preliminares o Sabadell poderia suportar e acelerar a estratégia de crescimento de retalho do TSB bem como acelerar a expansão da presença do TSB no setor de PME’s.” O Sabadell tem agora até 9 de abril para anunciar uma intenção firme de fazer uma oferta. O Lloyds (cap. £ 56,8 mil milhões, +1,8% para os £ 0,7955) detém 50% do TSB.

\*cap- capitalização bolsista

**EUA****AT&T com custos adicionais de \$ 130 milhões no 1T15 mas reitera *guidance* anual**

A AT&T anunciou que irá registar um custo de cerca de \$ 130 milhões no 1º trimestre relacionado com a saída por reforma antecipada de 3.000 trabalhadores, o que irá acontecer a 31 de março. Em comunicado divulgado no regulador norte-americano, a empresa reiterou o *guidance* para 2015, ainda que atualizando as tendências de mercado. No 1º trimestre, a AT&T aguarda por uma adição líquida de contratos pós-pagos na ordem dos 400 mil, sobretudo devido à utilização de *tablets*. No entanto, o sucesso da campanha Mobile Share Value (cujo o plano não contempla mensalidade) irá impactar nas receitas do serviço e pressionará as margens. O impacto deverá diluir-se ao longo do ano. Já a expectativa de taxa de cancelamento (*churn rate*, na expressão em inglês) para o 1º trimestre aponta para uma redução tanto em termos sequenciais como homólogos.

**VentureBeat aponta Intel como fornecedora de chips para *wireless* da Apple**

Segundo a VentureBeat, fornecedora de notícias de inovação tecnológica, a Intel será a fornecedora de chips de *modems* de alta velocidade para o novo iPhone da Apple em 2016, em substituição da Qualcomm. A VentureBeat refere fontes próximas do processo, sendo que a Intel e a Apple declinarem tecer comentários.

**Google abre primeira loja em Londres**

A Google abriu hoje a sua primeira loja na qual irá vender produtos como *smartphones* com sistema operativo *android*, *wearables*, *tablets* e portáteis e televisões Chromebook. Outras duas lojas da Google são esperadas serem abertas ainda este ano.

**Google em conversações para comprar InMobi**

A Google está em conversações para adquirir a *startup* indiana InMobi, de forma a fortalecer a sua oferta no âmbito da publicidade móvel, noticia a Reuters que cita fontes com conhecimento direto no caso. A InMobi foi fundada em 2007 e anuncia ter mais de mil milhões de utilizadores espalhados por 200 países. A empresa, que ajuda os seus clientes a segmentarem os destinatários dos seus anúncios em dispositivo móveis, tem como acionistas os japoneses do SoftBank e a empresa de *private equity* Sherpalo. A fonte revela que as conversações ainda são iniciais e que a Google ainda não definiu os termos e condições para o acordo. No entanto a empresa aponta os \$ 2 mil milhões como avaliação da InMobi.

**Cisco prolonga parceria com Microsoft e anuncia novos parceiros no cloud**

A Cisco e a Microsoft prolongaram a sua parceria no *cloud* e centro de dados, para incluir a nova plataforma tecnológica, inserindo a arquitetura da nuvem da Cisco para a plataforma da Microsoft. Para além disso vão combinar o pacote Windows Azure com a aplicação de infraestruturas Centric (ACI, na sigla em inglês) da Cisco. Foi ainda referido que 14 fornecedores de *cloud* juntaram-se à Cisco Intercloud Partner Ecosystem, que em setembro de 2014 tinha anunciado mais de 30 novos parceiros.

**GE aumenta salário em cash de CEO**

O CEO da General Electric, Jeff Immelt, auferiu mais 8% no seu salário e bónus anual em 2014, com o vencimento base a crescer para \$ 3,75 mil milhões e o bónus de *cash* para \$ 5,4 mil milhões. No entanto, incluindo compensações em ações o seu vencimento total recuou 2% para os \$ 18,85 mil milhões

**Valeo vai utilizar microprocessadores EyeQ da Mobileye**

A Mobileye, tecnológica que desenvolve sistemas de assistência ao condutor através de visão avançada (ADAS na sigla em inglês), fornecendo alertas que ajudam a prevenir a colisão, estabeleceu um acordo de cooperação com a Valeo. A fabricante de peças para automóveis vai utilizar os microprocessadores EyeQ e algoritmos da Mobileye

**American Realty contrata CEO à O'Connor Capital Partners**

A American Realty nomeou Glenn Rufrano, atual CEO da O'Connor Capital Partners, como novo diretor da Comissão Executiva, com efeitos a partir de 1 de abril, substituindo assim William Stanley que estava no cargo de forma interina desde dezembro. De igual maneira, Stanley irá permanecer no cargo de *chairman* até que seja encontrado um substituto definitivo.

**Sandisk entra para "Conviction Buy List" da Goldman Sachs**

A Sandisk foi adicionada à "*Conviction Buy List*" da Goldman Sachs. A casa de investimento passou o preço alvo atribuído à fabricante de cartões de memória dos \$ 100 para os \$ 106 por ação.

**Univision pondera IPO de mil milhões no 2º semestre**

A cadeia televisiva de língua espanhola Univision contratou os bancos Goldman Sachs Morgan Stanley e Deutsche Bank para organizarem a sua entrada em bolsa, noticia a Reuters. A empresa é atualmente detida por empresas de *private equity* e, segundo as fontes citadas pela agência noticiosa, a IPO poderia acontecer no 2º semestre e poderia angariar \$ 1.000 milhões, o que avaliaria a empresa em \$ 20 mil milhões. Anteriormente, a empresa deu conta de que a Univision poderia vir a ser alvo de aquisição de empresas como a CBS ou a Time Warner.

## Indicadores

A **Massa Monetária em Circulação (M2) na China** registou um aumento homólogo de 12,5%, revelando uma aceleração do ritmo de expansão (tinha crescido 10,8% em janeiro) acima do antecipado pelos analistas (11%).

A **Produção Industrial na Zona Euro** aumentou 1,2% em termos homólogos no mês de janeiro, muito acima da expansão de 0,1% aguardada. Em termos sequenciais a PI contraiu 0,1% inesperadamente, dada uma revisão em alta do mês anterior.

A **Produção Industrial na Grécia** aumentou surpreendentemente 0,1% em termos homólogos em janeiro, já que se aguardava uma contração de 2,7%.

A **Taxa de Desemprego na Grécia** aumentou para os 26,1% dos 25,5% no 4º trimestre de 2014.

A **Balança Comercial do Reino Unido** reduziu o défice em janeiro ao apresentar um saldo negativo £ 616 milhões, inferior aos £ 2,3 mil milhões aguardados. O registo compara com os saldos negativos de £ 2,1 mil milhões do mês anterior e £ 4,5 mil milhões no período homólogo. A contribuir esteve uma subida sequencial de 2,6% nas exportações (excluindo energia e outros *items* erráticos) enquanto as importações diminuíram 4,8%.

O valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor espanhol, confirmou que a Espanha manteve-se em zona de **deflação pelo 3º mês consecutivo**, ainda que minimizando esse efeito. O IHPC recuou 1,2% em termos homólogos em fevereiro, o que representa uma diminuição da queda registada em janeiro que tinha sido de 1,5%.

De acordo com Índice Harmonizado de Preços no Consumidor francês, França manteve-se em zona de **deflação pelo 2º mês consecutivo**, ainda que minimizando esse efeito. O IHPC recuou 0,3% em termos homólogos em fevereiro, o que representa uma diminuição da queda registada em janeiro que tinha sido de 0,4%.

O valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor alemão, confirmou que a Alemanha manteve-se em zona de **deflação pelo 2º mês consecutivo**, ainda que minimizando esse efeito. O IHPC recuou 0,1% em termos homólogos em fevereiro, o que representa uma diminuição da queda registada em janeiro que tinha sido de 0,5%.

O **Índice de Confiança do Consumidor do Japão** cresceu em fevereiro mais que o aguardado. O valor de registo expandiu dos 39,1 para os 40,7, acima dos 39,5 esperados.

**Portugal diminui deflação em fevereiro**

De acordo com o INE, em termos homólogos, a deflação em Portugal situou-se em 0,2% em fevereiro, revelando um abrandamento do ritmo de queda homóloga de preços, uma vez que em janeiro a deflação era de 0,4%. Considerando o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor a quebra foi de 0,1%, abrandando a deflação registada em janeiro que foi de 0,4%. Em termos sequenciais, o IPC apresentou foi de -0,1% (vs. -1,4% em janeiro) e o IHPC apresentou variação nula (vs. -1,5%).

## Outras Notícias

**Fed rejeita planos de remuneração de unidades americanas do Deutsche Bank e do Santander**

Na segunda fase dos *stress tests* da Reserva Federal norte-americana, a Fed rejeitou os planos de remuneração aos acionistas de dois dos 31 bancos em análise. Os chumbos foram registados pelas unidades norte-americanas do **Deutsche Bank** (cap. € 41,4 mil milhões, +0,2% para os € 29,99) e do **Santander** (cap. € 90,9 mil milhões, +0,9% para os € 6,466) devido a falhas “qualitativas”, que incluem a capacidade dos bancos em modelar perdas e possíveis riscos. A Fed foi especialmente crítica face ao banco alemão, identificando “deficiências numerosas e significantes” em diversas áreas do processo de planeamento de capital, bem como a capacidade de identificar riscos. A unidade do banco alemão participou pela primeira vez nestes testes sendo que a do espanhol repete o chumbo do ano passado. Os bancos estão agora proibidos de aumentar o dividendo à casa-mãe ou a outros acionistas até re-submeter uma nova proposta, informou a Fed. Os bancos podem no entanto manter o nível de dividendo do ano passado. O plano do **Bank of America** recebeu aprovação condicional para aumentar dividendos e entrar em programas de compras de ações próprias, sujeita à apresentação de uma nova proposta que explique “algumas franqueza”, incluindo a sua capacidade de medir ganhos e perdas. A reserva federal aprovou os planos de **Goldman Sachs**, **JPMorgan** e **Morgan Stanley** apenas após os bancos terem ajustado os seus pedidos, para que se mantivessem acima dos requisitos de capital, por solicitação da Fed. O Citigroup recebeu aprovação pela primeira vez desde a crise financeira. Na semana passada a Fed anunciou que todos os bancos em análise tinha passado a primeira fase dos *stress tests*, ultrapassando a barreira mínima de 5% para o seu rácio de capital de ativos ajustados pelo risco. Recorde-se que no ano passado a Fed, para além do Citigroup e Santander, chumbou as propostas de HSBC, RBS, e Zions (que tinha também ficado abaixo do rácio mínimo de capital) e JPMorgan e Goldman Sachs receberam aprovação condicional que após apresentação de nova proposta se tornou definitiva.

## 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.

## 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, 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
Comprar	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](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que 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  
Marco Barata  
Sofia Lagarelhos