

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	375	-0,5%	17,3%	17,3%
PSI 20	5.949	-1,1%	24,0%	24,0%
IBEX 35	11.454	-0,1%	11,4%	11,4%
CAC 40	5.006	-0,3%	17,2%	17,2%
DAX 30	11.844	-0,2%	20,8%	20,8%
FTSE 100	6.895	-1,4%	5,0%	11,2%
Dow Jones	17.678	-0,2%	-0,8%	10,4%
S&P 500	2.056	-0,2%	-0,1%	11,2%
Nasdaq	4.863	-0,3%	2,7%	14,3%
Russell	1.232	-0,2%	2,3%	13,9%
NIKKEI 225*	19.286	-1,0%	10,5%	23,5%
MSCI EM	962	-1,4%	0,6%	12,1%

\*Fecho de hoje

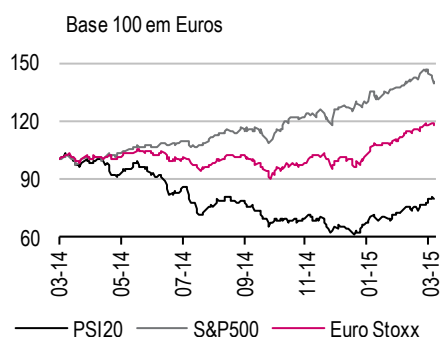
Petróleo(WTI)	51,4	4,5%	-3,5%	7,5%
CRB	219,5	1,1%	-4,6%	6,3%
EURO/USD	1,087	-0,9%	-10,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,020	1,0	-7,5	-
OT 10Y*	1,783	-3,2	-90,4	-
Bund 10Y*	0,215	-0,5	-32,6	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	59,43	-1,1%	24,2%
IBEX35	114,78	0,0%	11,4%
FTSE100 (2)	68,99	-1,5%	5,6%

(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](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

## Carteira Técnica

Nas próximas duas semanas mantemos a exposição aos mercados nos 80% na Zona Euro e reduzimos de 80% para os 60% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 10 títulos e a EUA por 15 títulos. A performance das últimas duas semanas foi de -2,7% e -2,2%, respetivamente. (pág. 10 a 15)

## Mercados

### Mercados recuperaram mas ficaram no vermelho

#### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Altri Sgps Sa 2,3%	Peugeot Sa 3,1%	Red Hat Inc 10,1%
	Impresa Sgps Sa 0,1%	Renault Sa 2,8%	Accenture Plc-A 6,8%
	Jeronimo Martins 0,1%	Banco Popular 2,1%	Starwood Hotels 3,8%
<span style="color: red;">-</span>	Edp Renovaveis S -2,2%	Alpha Bank A.E. -12,6%	Coach Inc -3,6%
	Semapa -2,8%	Piraeus Bank -17,3%	Consol Energy -5,5%
	Portugal Tel-Reg -3,2%	Morphosys Ag -20,4%	Sandisk Corp -18,4%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

**Oi** apresenta prejuízo de R\$ 4,4 mil milhões em 2014 devido à venda da **PT Portugal** Acionistas da **Oi** aprovam condições de Permuta com PT SGPS

**Atlântico** na corrida pelo **ActivoBank**, diz JdN

**Mota-Engil** irá analisar privatização da CP Carga, diz JdN

**REN** - Rodrigo Costa deverá acumular cargos de CEO e *chairman*

### Europa

**ICAP** quer separar EBS-BrokerTec

**Pirelli** - presidente da aconselha minoritários a aceitarem proposta da ChemChina

**EDF** e **Areva** aceleram conversações rumo a possível fusão, diz Les Echos

**PCMA Rus** suspende temporariamente produção de **Peugeot**, **Citroen** e **Mitsubishi**, diz Moscow Times

**Novo Nordisk** vai submeter novamente estudo do Tresiba para aprovação dos reguladores norte-americanos

**Elisa** destaca dividendo de €1,32/ação

**Carlsberg** negocia em *ex-dividend*

**Swedbank** desconta dividendo de SEK 11,35/ação

**ArcelorMittal** cortada para "sell" pelo Citigroup

**Vivendi** revista em baixa pela Exane

CEO da **Swatch** prevê crescimento no limite superior do *guidance*

**Evonik** considera compra da rival **Clariant**

**Royal Bank of Scotland** vai vender até \$ 3,7 mil milhões do Citizens

### EUA

**SanDisk** faz *profit warning* para 1º trimestre

**Ford** investe \$ 1.000 milhões em fábrica na Índia

**Hainan Airlines** encomenda 30 aviões à Boeing

**Expedia** e **Orbitz** alvos de escrutínio pelo DoJ

**PayPal** multado em \$ 7,7 milhões pelo Departamento do Tesouro

**Schlumberger** paga \$ 237 milhões aos Departamentos de Justiça e de Comércio

**Red Hat** bate estimativas no 4º trimestre fiscal

**PVH** excede estimativas do 4T15 mas desaponta no *guidance* para 2016

**Accenture** ultrapassa previsões

**ConAgra Foods** com números acima do esperado no 3º trimestre fiscal

### Indicadores

**Confiança dos Consumidores em França** melhorou em março

**Taxa de Desemprego no Japão** caiu 0,1pp em fevereiro para os 3,5%

**Taxa de Inflação no Japão** caiu 0,2pp em fevereiro, para os 2,2%

**Vendas a Retalho no Japão** contraíram 1,8% em termos homólogos em fevereiro

**Atividade terciária nos EUA** acelerou o ritmo de expansão em março

**Fecho dos Mercados****Mercados recuperaram mas ficaram no vermelho**

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,1% para os 5949 pontos, com 15 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 534,3 milhões de ações, correspondentes a € 142,0 milhões (14% acima da média de três meses). A ganhar surgiram apenas a Altri (+2,3% para os € 3,921), a Impresa (+0,1% para os € 1,071) e a Jerónimo Martins (+0,1% para os € 11,52). A Portugal Telecom liderou as perdas percentuais (-3,2% para os € 0,597), seguida da Semapa (-2,8% para os € 12,325) e da EDP Renováveis (-2,2% para os € 6,316).

**Europa.** A maioria dos mercados acionistas europeus encerrou uma vez mais em baixa, desta feita condicionada pela tensão que se vive no lémén pelo início do bombardeamento pela Arábia Saudita e aliados de forma a combaterem os rebeldes xiitas Huthis. As questões bélicas no Médio Oriente fizeram o petróleo valorizar nos mercados internacionais. Os índices de ações ainda recuperaram dos mínimos do dia, mas não conseguiram evitar o desfecho negativo. O índice Stoxx 600 recuou 0,9% (394,54), o DAX perdeu 0,2% (11843,68), o CAC desceu 0,3% (5006,35), o FTSE deslizou 1,4% (6895,33) e o IBEX desvalorizou 0,1% (11453). Os setores que mais perderam foram Serviços Financeiros (-1,94%), Recursos Naturais (-1,68%) e Segurador (-1,65%). Apenas o setor Automóvel (+0,98%) valorizou.

**EUA.** Dow Jones -0,2% (17678,23), S&P 500 -0,2% (2056,15), Nasdaq 100 -0,3% (4315,258). Os setores que encerraram positivos foram: Materials (+0,19%) e Info Technology (+0,06%). Os setores que encerraram negativos foram: Utilities (-0,8%), Consumer Discretionary (-0,63%), Consumer Staples (-0,39%), Industrials (-0,3%), Health Care (-0,27%), Energy (-0,2%), Financials (-0,15%) e Telecom Services (-0,06%). O volume da NYSE situou-se nos 780 milhões, 1% acima da média dos últimos três meses (771 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,6 vezes.

**Ásia (hoje).** Nikkei (-0,95%); Hang Seng (-0,04%); Shangai Comp. (+0,2%)

**Portugal****Oi apresenta prejuízo de R\$ 4,4 mil milhões em 2014 devido à venda da PT Portugal**

A Oi apresentou os resultados de 2014, onde registou um prejuízo de R\$ 4,4 mil milhões, devido sobretudo a uma provisão a R\$ 4,16 mil milhões devida à venda da PT Portugal. A empresa espera que estas provisões possam vir a ser revertidas no futuro. Excluindo efeitos extraordinários, o lucro das operações continuadas ascende a R\$ 8 milhões. O EBITDA da empresa caiu 4,8% para os R\$ 10,4 mil milhões, tendo a margem caído 0,8pp para os 36,3%. O montante de dívida líquida no final do ano ascendia a R\$ 30,6 mil milhões, menos 2,5% que em finais de 2013. O capex no ano passado totalizou R\$ 5,3 mil milhões, uma quebra de 18,1% face ao ano anterior. As receitas recuaram 2,7% para os R\$ 28,5 mil milhões.

**Acionistas da Oi aprovam condições de Permuta com PT SGPS**

Em comunicado emitido pela Oi, a mesma informa que em Assembleia Geral Extraordinária realizada a 26 de março, foram aprovados, por acionistas presentes representando 98,91% dos votos válidos, os termos e condições dos contratos de permuta e de opção de compra de ações celebrados entre Oi, Portugal Telecom International Finance B.V., PT Portugal SGPS, S.A., Telemar Participações S.A. e Portugal Telecom SGPS, S.A., em 08 de setembro de 2014. A PT SGPS (cap. € 533 milhões) descia 0,3% para os € 0,595 a meio da manhã de 27 de março.

**Atlântico na corrida pelo ActivoBank, diz JdN**

Segundo o Jornal de Negócios, “o Atlântico Europa, do grupo angolano de Carlos Silva, está na corrida à compra do ActivoBank”, referindo o periódico que o “objetivo do banco liderado por Diogo Cunha é diversificar a atividade, ganhar dimensão e passar a ter rede de balcões”. O jornal diz ainda saber que a instituição se prepara para fazer uma proposta não vinculativa pelo banco eletrónico do BCP (cap. € 5,1 mil milhões, +0,9% para os € 0,0937), acrescentando que no mesmo processo estão os CTT (cap. € 1,5 mil milhões, -0,4% para os € 9,696), a Fidelidade e o Banco Finantia.

**Mota-Engil irá analisar privatização da CP Carga, diz JdN**

De acordo com o Jornal de Negócios, a Mota-Engil (cap. € 714 milhões, -0,3% para os € 3,49) irá analisar a privatização da CP Carga. Recorde-se que, recentemente, o Governo aprovou a alienação de até 100% do capital da CP Carga e da EMEF, tendo já recebido manifestações de interesse nas duas empresas. Segundo a edição *online* do jornal, “o encaixa da venda não será o principal critério de seleção”.

**REN - Rodrigo Costa deverá acumular cargos de CEO e *chairman***

Na Assembleia Geral da REN (cap. € 1,5 mil milhões, -0,6% para os € 2,734), que decorrerá no próximo dia 17 de abril, os acionistas irão decidir acerca da composição do Conselho de Administração da empresa e a proposta contempla que Rodrigo Costa, atual CEO da empresa, assumira também a posição de *chairman* acumulando assim os dois cargos.

**Europa****ICAP quer separar EBS-BrokerTec**

O ICAP (cap. £ 3,4 mil milhões, -0,2% para os £ 5,285), maior corretora de intermediação financeira do mundo, está a considerar a cisão da EBS-BrokerTec, um movimento que iria separar as suas operações de comércio eletrónico a partir de uma unidade sem brilho que lida com negócios por telefone. A notícia é avançada pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo. A empresa, sediada em Londres e que ajuda a negociar a venda de valores mobiliários e derivativos entre bancos de investimento, tem vindo a debater o assunto internamente e recentemente terá discutido a possibilidade com clientes e potenciais consultores financeiros. Serra Balls, um porta-voz da ICAP, terá recusado comentar a notícia, acrescenta a Bloomberg.

**Pirelli - presidente da aconselha minoritários a aceitarem proposta da ChemChina**

O presidente da Pirelli (cap. € 7,6 mil milhões, -0,1% para os € 15,49), Marco Tronchetti Provera aconselhou os acionistas minoritários a aceitarem a proposta de aquisição por parte da ChemChina, considerando que os chineses oferecem um preço justo e que uma contraproposta poderia ser prejudicial.

**EDF e Areva aceleram conversações rumo a possível fusão, diz Les Echos**

De acordo com o Les Echos, a *utility* francesa EDF (cap. € 42 mil milhões, inalterada nos € 22,58) acelerou as conversações com a Areva (cap. € 3,3 mil milhões, +0,6% para os € 8,722) para adquirir uma participação maioritária na maior fabricante mundial de reatores nucleares. De recordar que a 9 de março, a Ministra de Energia francesa, Segolene Royal, admitiu a possibilidade de uma fusão das duas empresas controladas pelo Estado.

**ArcelorMittal cortada para “sell” pelo Citigroup**

O Citigroup reviu em baixa a sua recomendação para as ações da ArcelorMittal, de “neutral” para “sell”. A ArcelorMittal (cap. € 14,9 mil milhões) reagiu com uma queda de 3,1% para os € 8,919.

**PCMA Rus suspende temporariamente produção de Peugeot, Citroen e Mitsubishi, diz Moscow Times**

De acordo com o The Moscow Times, a PCMA Rus suspendeu temporariamente a produção dos modelos Peugeot, Citroen e Mitsubishi na Rússia. Esta unidade de produção deverá cortar 100 postos de trabalho. A produção dos modelos Citroen C4 Sedan e Peugeot 408 deve parar entre 27 de abril e 10 de julho e a de SUV entre 2 de abril e 12 de maio. As ações da Peugeot (cap. € 12 mil milhões) desciam 0,9% para os € 15,29 na negociação em Paris a meio da manhã desta sexta-feira, 27 março.

**Novo Nordisk vai submeter novamente estudo do Tresiba para aprovação dos reguladores norte-americanos**

O dinamarquês Novo Nordisk (cap. DKK 977,6 mil milhões, +10,1% para os DKK 368,9) decidiu submeter novamente no próximo mês para os reguladores dos EUA os dados da análise interina de um estudo clínico do Tresiba, a sua nova insulina. A decisão foi aparentemente aplaudida pelos investidores, que vêm a notícia como um passo para a aprovação do medicamento no maior mercado farmacêutico mundial.

**Elisa destaca dividendo de €1,32/ação**

O operador de telecomunicações alternativo finlandês Elisa (cap. € 3,9 mil milhões, -6% para os € 23,6) está hoje a destacar um dividendo de € 1,32 por ação (*dividend yield* de 5,3% tendo em conta o fecho de 26 de março), a ser pago aos acionistas a 8 de abril.

**Carlsberg negocia em *ex-dividend***

A dinamarquesa Carlsberg (cap. DKK 86,6 mil milhões, -1,9% para os DKK 560,5) negocia hoje pela primeira vez sem conferir direito ao dividendo de DKK 9 por ação (*dividend yield* de 1,6% tendo em conta o fecho de 26 de março), a ser pago a 31 de março.

**Swedbank desconta dividendo de SEK 11,35/ação**

O sueco Swedbank (cap. SKK 235,9 mil milhões, -4,7% para os SKK 208,4), maior banco da região do Báltico desconta hoje um dividendo de SEK 11,35 por ação (*dividend yield* de 5,2% atendendo à cotação de fecho de 26 de março). O montante será pago aos acionistas a 2 de abril.

**Vivendi revista em baixa pela Exane**

A Exane reviu em baixa o preço-alvo atribuído às ações da Vivendi, de € 21,50 para € 20,50 por ação, reduzindo a recomendação de *outperform* para *underperform*. Segundo notas divulgadas pela Bloomberg, a justificar a decisão está um corte de 5% nas estimativas para 2016 e de 7% nas projeções de 2017, antecipando que o EBITDA do grupo em 2016/2017 se situe cerca de 10% abaixo do apontado neste momento pelo consenso. A casa de investimento refere ainda que as mudanças no mercado de pay-TV são desafiantes, pode ler-se nos comentários divulgados pela Bloomberg. A Vivendi (cap. € 30,4 mil milhões) descia 2,1% para os € 22,475.

**CEO da Swatch prevê crescimento no limite superior do *guidance***

Na feira de relojoaria Baselworld, o CEO da Swatch cap. Sfr 23,1 mil milhões, +2,7% para os Sfr 420,6), Nick Hayeck, projetou que o crescimento das receitas se encoste ao limite superior do *guidance* oferecido entre os 5% e os 10%, constatando uma forte procura “praticamente em todo o mundo” e destacando a da China. Na Rússia as receitas deverão aumentar em rublos, mas face à desvalorização da moeda russa face ao franco suíço as mesmas devem cair quando denominadas em Sfr. O executivo informou que a empresa por si liderada não formou qualquer parceria com a Intel ou a Google para o fabrico de um *smartwatch* e que não irá produzir qualquer relógio com *software* operativo nem da Google nem da Apple.

## EUA

**SanDisk faz *profit warning* para 1º trimestre**

A SanDisk, fabricante de cartões de memória, reviu em baixa a sua estimativa de receitas para o 1º trimestre, apontando a atrasos na qualificação de produtos, menores vendas de produtos empresariais e ainda uma descida nos preços de alguns negócios. A fabricante de cartões de memória espera que as receitas rondem os \$ 1,3 mil milhões, um corte face aos anteriores \$ 1.425 milhões. A SanDisk acrescenta que as receitas em 2015 serão agora inferiores ao anterior *guidance* oferecido, pelo que retira todas as projeções feitas pela empresa. Apenas será feito um novo *update* durante a *conference call* de apresentação de resultados do 1º trimestre que irá decorrer a 15 de abril. O CEO da empresa, Sanjay Mehrotra, disse estar “desapontado” com o *outlook* financeiro, ainda que as perspetivas de crescimento “permaneçam fortes”.

**Ford investe \$ 1.000 milhões em fábrica na Índia**

A Ford investiu mil milhões de dólares numa nova fábrica no Oeste da Índia, que permitirá à fabricante automóvel triplicar as suas exportações indianas. A empresa está a planear tronar a Índia um centro de exportação de carros compactos como os modelos EcoSport e o Figo Aspire. A fábrica irá também permitir duplicar a capacidade instalada da empresa na Índia para 610 mil motores e 440 mil viaturas por ano.

**Hainan Airlines encomenda 30 aviões à Boeing**

A transportadora aérea chinesa Hainan Airlines informou que pretende adquirir 30 aviões 787 Dreamliner da Boeing, avaliados em até \$ 7,7 mil milhões. Recorde-se que o modelo Dreamliner da Boeing só estará disponível para entrega a partir de 2020.

**Expedia e Orbitz alvos de escrutínio pelo DoJ**

Tanto a Expedia como a Orbitz receberam pedidos de informação adicional por parte do Departamento de Justiça norte-americano (DoJ, na sigla em inglês) no âmbito da revisão dos parâmetros de competição da aquisição da Orbitz pela Expedia por \$ 1,6 mil milhões. O negócio deverá estar sob apertado escrutínio uma vez que, juntamente com a aquisição da Travelocity pela Expedia por \$ 280 milhões, faz com que muitos dos principais *sites* de viagem passem a ser detidos apenas por uma empresa, o que naturalmente, condiciona a concorrência.

**PayPal multado em \$ 7,7 milhões pelo Departamento do Tesouro**

Também o Paypal, detido a atualmente em processo de cisão com a eBay, foi multado pela violação das sanções impostas pelos EUA a diversos países como o Irão, Sudão e Cuba. Desta feita o Departamento do Tesouro norte-americano irá receber por parte do PayPal \$ 7,7 milhões para terminar as acusações que corriam contra a forma de pagamento eletrónica. Segundo o organismo estatal o PayPal não monitorizou de forma adequada diversas transações em 2013, o que resultou em 486 aparentes violações das leis norte-americanas.

**Schlumberger paga \$ 237 milhões aos Departamentos de Justiça e de Comércio**

A empresa de serviços na área petrolífera Schlumberger concordou em pagar \$ 237 milhões por violação das sanções impostas pelos EUA a diversos países como o Irão, Sudão e Cuba, fazendo terminar assim uma investigação conjunta de seis anos entre os Departamentos de Justiça e do Comércio norte-americanos. A construtora de poços petrolíferos concordou estar sob condicionamento empresarial nos próximos três anos, período no qual irá encerrar as operações no Irão e na Síria.

**Red Hat bate estimativas no 4º trimestre fiscal**

A Red Hat, maior fornecedora do sistema operativo Linux, reportou um aumento de 22% nas encomendas registadas no 4º trimestre fiscal de 2015, terminado em fevereiro, o dobro do esperado pelo mercado. O EPS ajustado foi de \$ 0,43, acima dos \$ 0,41 aguardados. As receitas cresceram 16% em termos homólogos para os \$ 464 milhões, acima dos \$ 456 milhões (87,3% dos quais provenientes de subscrições). Para o atual trimestre fiscal a empresa antecipa um EPS ajustado a rondar os \$ 0,41, mais um cêntimo de dólar que a estimativa do mercado. As receitas deverão situar-se entre os \$ 469 milhões e os \$ 474 milhões, o que deixa de fora os \$ 475 milhões aguardados. Para o ano fiscal de 2016, a empresa antecipa um EPS ajustado entre os \$ 1,79 e os \$ 1,82, desapontando face aos \$ 1,84 previstos. As receitas anuais deverão situar-se entre os \$ 1,99 mil milhões e os \$ 2,02 mil milhões (vs. \$ 2,02 mil milhões estimados). A margem operacional deve ser similar à do ano anterior nos 23,3%. Em *conference call* os executivos da empresa referiram que os analistas ainda não atualizaram os efeitos cambiais na empresa.

**PVH excede estimativas do 4T15 mas desaponta no *guidance* para 2016**

A PVH, retalhista de moda detentora de marcas como a Calvin Klein, reportou um EPS de \$ 1,76 no 4º trimestre fiscal de 2015, em janeiro, batendo os \$ 1,73 estimados pelos analistas e tendo o resultado sido prejudicado em \$ 0,1/ação devido a efeitos cambiais. As receitas subiram 0,8% em termos homólogos para os \$ 2,07 mil milhões, abaixo dos \$ 2,1 mil milhões aguardados. Para o ano fiscal de 2016, a empresa aguarda um EPS ajustado entre os \$ 6,75 e os \$ 6,9, onde se inclui um impacto de \$ 1,3/ação dos efeitos cambiais, bem afastado dos \$ 7,43 aguardados pelo mercado. As receitas deverão crescer 3%, assumindo câmbios fixos, o que representa apenas metade do aguardado. Para o atual trimestre, a PVH antecipa uma subida de receitas de 2% e um EPS ajustado entre os \$ 1,35 e os \$ 1,4 (incluindo um impacto cambial de \$ 0,3/ação), o que desaponta face ao atual consenso de \$ 1,51.

**Accenture ultrapassa previsões**

A Accenture, segunda maior consultora de tecnologia, difundiu um EPS do 2º trimestre fiscal de \$ 1,08, que bate em um cêntimo de dólar a estimativa do mercado. As receitas ajustadas ascenderam a \$ 7,49 mil milhões, ultrapassando os \$ 7,36 mil milhões aguardados. A margem bruta ascendeu 29,9%. Para o trimestre fiscal corrente a empresa antecipa receitas entre os \$ 7,35 mil milhões e os \$ 7,6 mil milhões (vs. \$ 7,58 mil milhões aguardados). A Accenture reviu em baixa o limite superior do seu intervalo para o EPS ajustado anual em quatro cêntimos de dólar, prevendo agora um valor entre os \$ 4,66 e os \$ 4,76 (vs. \$ 4,75 de consenso).

**ConAgra Foods com números acima do esperado no 3º trimestre fiscal**

A ConAgra Foods, empresa do ramo alimentar especializada em produtos embalados, obteve um resultado por ação de \$ 0,59 no 3º trimestre fiscal de 2015, terminado em fevereiro, suplantando os \$ 0,52. As receitas recuaram 12% em termos homólogos para os \$ 3,88 mil milhões, ligeiramente acima dos \$ 3,87 mil milhões. A empresa estreitou o seu intervalo de previsão para o EPS anual dos anteriores \$2,13-\$2,18 para os \$2,15-\$2,19.

**Indicadores**

A **Confiança dos Consumidores em França** melhorou, sem surpresas, em março. O valor de leitura subiu dos 92 para os 93.

A **Taxa de Desemprego no Japão** caiu, sem surpresas, 0,1pp em fevereiro para os 3,5%.

A **Taxa de Inflação no Japão** caiu 0,2pp em fevereiro, para os 2,2%, indo mesmo abaixo do valor esperado pelo analistas (2,3%)

As **Vendas a Retalho no Japão** contraíram 1,8% em termos homólogos no mês de fevereiro, um ritmo superior à queda de 1,5% aguardada. Em termos sequenciais verificou-se uma subida de 0,7% (vs 0,9% previstos).

De acordo com o valor preliminar do PMI Serviços, medido pela Markit, a **atividade terciária nos EUA** acelerou surpreendentemente o ritmo de expansão em março. O valor de leitura passou de 57,1 para 58,6, quando era esperada uma descida para 57,1.

A **Taxa de Desemprego no Brasil** aumentou 0,6pp para os 5,9% em fevereiro, o que ultrapassa os 5,7% esperados pelo mercado.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** caíram mais que o esperado durante a semana passada, com o número de solicitações a passar de 291 mil para 282 mil, quando se antecipava uma descida para os 290 mil.

## Resultados

Empresa	4º Trim. 2014	1º Trim. 2015	2º Trim. 2015	3º Trim. 2015	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>					
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	
Semapa	13-02 DF	15-05 DF	28-08 DF	30-10 DF	
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
Altri	27-02 DF	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
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
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	06-05 DF	27-07 DF	29-10 DF	29-04-2015
REN	19-03 DF	07-05	n.a.	n.a.	
Teixeira Duarte	16-04	08-05	28-08	27-11	30-05-2015
Portugal Telecom	30-04	09-05	n.a.	n.a.	29-05-2015
<b>Outros</b>					
Novabase	11-02 DF	07-05 DF	30-07 DF	05-11 DF	29-04-2015
Cofina	27-02	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	27-02 DF	07-05 DF	29-07 DF	12-11 DF	31-03-2015
Sonae Capital	03-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	31-03-2015
Sonae Sierra	05-03 DF	07-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	

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
<b>PSI20</b>							
Altri	0,0800	14-Abr-15	-	-	Proposto	22-Mai-14	0,042
Banif	-	-	-	-	-	-	-
BCP **	-	19-Mai-15	-	-	-	-	-
BPI	-	29-Abr-15	-	-	-	-	-
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
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
Impresa	-	29-Abr-15	-	-	-	-	0,000
J. Martins	0,2450	9-Abr-15	-	-	Proposto	8-Mai-14	0,305
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
Portucel	0,2000	-	-	8-Jun-15	Estimado	12-Jun-14	0,280
Portugal Telecom	-	30-Mai-15	-	-	-	30-Mai-14	0,100
REN	0,1710	-	-	-	Proposto	30-Abr-14	0,171
Semapa	0,3320	-	-	11-Jun-15	Estimado	16-Jun-14	0,332
Sonae	0,0365	30-Abr-15	-	-	Proposto	15-Mai-14	0,035
Teixeira Duarte	-	30-Mai-15	-	-	-	-	-
<b>Outros</b>							
Cofina	0,0100	-	21-Mai-15	18-Mai-15	Estimado	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

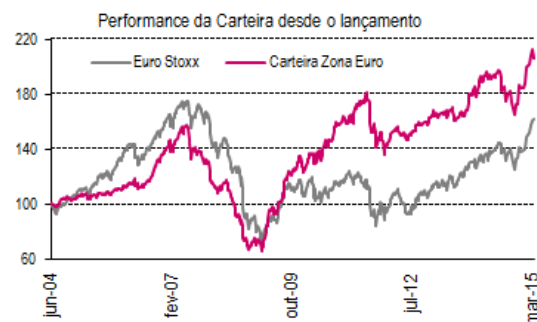
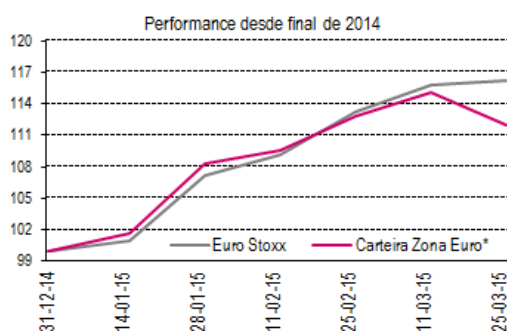
\*\* BCP recorreu a apoio do Estado, está restrito de pagar dividendos.

**Carteira Técnica**

**Zona Euro:** A performance das últimas duas semanas foi de -2,7%. A melhor contribuição foi de Basf Se (+12pb) e a pior foi de Zodiac Aerospace (-78pb).

**Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Akzo Nobel	Quimico	7,27%	69,77	68,27	-2,1%	-0,16%
Basf Se	Quimico	0,07273	90,00	91,50	1,7%	0,12%
Crh Plc	Construção	0,07273	25,42	24,46	-3,8%	-0,27%
Daimler Ag	Automóvel	0,07273	92,65	88,72	-4,2%	-0,31%
Finmeccanica Spa	Industrial	0,07273	11,82	10,99	-7,0%	-0,51%
Linde Ag	Quimico	0,07273	189,15	188,05	-0,6%	-0,04%
Prosie Sat.1-Reg	Media	0,07273	46,25	44,58	-3,6%	-0,26%
Safran Sa	Industrial	0,07273	66,80	64,26	-3,8%	-0,28%
Sampo Oyj-A Shs	Segurador	0,07273	46,96	47,34	0,8%	0,06%
Thyssenkrupp Ag	Industrial	0,07273	25,17	24,34	-3,3%	-0,24%
Zodiac Aerospace	Industrial	0,07273	34,85	31,10	-10,8%	-0,78%
<b>Ações</b>		<b>80%</b>			<b>-3,3%</b>	
<b>Cash</b>		<b>20%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-2,67%</b>
Euro Stoxx						0,38%
<b>Diferença</b>						<b>-3.05pp</b>
Explicada pela carteira						-3.72pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0.67pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
<b>Carteira*</b>	-2,7%	12,0%	24,7%	12,0%	-1,3%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
<b>Euro Stoxx</b>	0,4%	16,2%	29,7%	16,2%	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)

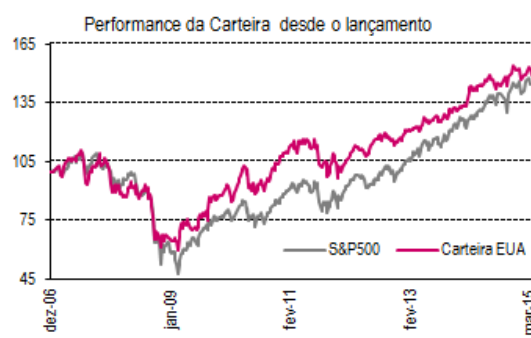
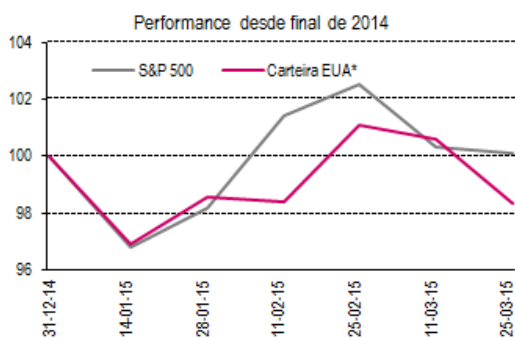
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**EUA:** A performance das últimas duas semanas foi de -2,2%. A maior contribuição foi de Lockheed Martin (+1pb) e a pior foi de Schwab (Charles) (-36pb).

**Carteira EUA das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Alexion Pharm	Farmacêutico	6,15%	178,00	175,63	-1,33%	-0,08%
Avago Technologi	Tecnológico	6,15%	126,12	124,43	-1,34%	-0,08%
Best Buy Co Inc	Retalho	6,15%	40,85	39,42	-3,50%	-0,22%
Charter Com-A	Media	6,15%	193,46	183,00	-5,41%	-0,33%
Fedex Corp	Industrial	6,15%	173,58	165,43	-4,70%	-0,29%
Huntington Banc	Banca	6,15%	11,20	10,82	-3,39%	-0,21%
L-3 Comm Hldgs	Industrial	6,15%	125,63	124,64	-0,79%	-0,05%
Lockheed Martin	Industrial	6,15%	198,78	199,02	0,12%	0,01%
Southwest Air	Viagens e Lazer	6,15%	44,97	43,72	-2,78%	-0,17%
Mylan Nv	Farmacêutico	6,15%	62,30	61,23	-1,72%	-0,11%
Schwab (Charles)	Financeiro	6,15%	31,05	29,21	-5,93%	-0,36%
Time Warner Cabl	Media	6,15%	156,63	149,05	-4,84%	-0,30%
Wyndham Worldwid	Viagens e Lazer	6,15%	89,77	88,99	-0,87%	-0,05%
<b>Ações</b>		<b>80%</b>			<b>-2,8%</b>	
<b>Cash</b>		<b>20%</b>				

<b>Carteira Técnica</b>	<b>-2,2%</b>
S&P 500	-0,2%
<b>Diferença</b>	<b>-2.01pp</b>
Explicada pela carteira	-2.57pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500	0.56pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	-2,2%	-1,7%	3,9%	-1,7%	14,8%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
<b>S&amp;P 500</b>	-0,2%	0,1%	10,6%	0,1%	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

### Oportunidades de Investimento...

Os mercados acionistas europeus registam uma performance atrativa no 1º trimestre, fazendo com que a correção dos últimos dias se afigure como natural. Admitimos mesmo que o movimento poderá não estar esgotado, mas que constitui novas oportunidades de investimento, uma vez que o padrão de longo prazo se mantém favorável. O Stoxx 600 tem o suporte mais próximo nos 380 pontos (5% abaixo do último fecho) e está sob a resistência dos 400 pontos, cuja ultrapassagem o projetaria até aos 450 pontos (+13%) em 2015. O nacional PSI20 mantém o padrão técnico positivo, que favorece ganhos até aos 6400 pontos (+6%), a serem atingidos ainda no 1º semestre. Nos EUA, o S&P 500 continua a revelar perda de *momentum*, entrando sucessivamente em canais de menor inclinação. Fica, pelo menos para já, adiada a projeção dos 2300 pontos (+12%) nos próximos meses e o maior risco reside numa vinda abaixo dos 2030 pontos (-2%), que o poderia arrastar para perto dos 1900 pontos (-8%). Face ao exposto, optámos por **manter a exposição da carteira da Zona Euro ao mercado nos 80%, reduzindo a dos EUA dos 80% para os 60%**.

### STOXX 600

O Stoxx 600 (@398 a 25 de março) encontrou força para ultrapassar o pico de 2007. Ao atingir os 404,5 pontos ficou próximo dos máximos de sempre, atingidos em 2000, nos 407,5 pontos (linha pontuada a dourado) e a cerca de 1% de esgotar nos 410 pontos a projeção da “bandeira” formada entre a segunda metade de janeiro (haste) e o início de fevereiro (fase de consolidação). Contudo, a correção nas últimas sessões trouxe-o novamente para valores abaixo dos 400 pontos (linha tracejada a vermelho), dando ainda mais significado a essa resistência (0,5% acima do último fecho). A divergência negativa entre o RSI e o índice nos últimos picos, após o indicador ter entrado em *overbought* em fevereiro, aumenta a probabilidade de assistirmos a uma correção nas próximas semanas. Teoricamente, o suporte de curto prazo mais relevante situa-se nos 380 pontos (-5%), base de um canal ascendente e de tendência mais acelerada iniciado em finais de 2014 (a azul). Na hipótese do Stoxx 600 alargar a correção no médio prazo é essencial que se mantenha acima dos 350 pontos (12% abaixo do atual patamar), não só para conservar intacta a base do canal começado em 2011 (a amarelo), mas porque esse nível constituiu um importante suporte entre finais de 2006 e início de 2008 e quando foi quebrado o índice experimentou uma reação negativa violenta, cenário que neste momento está excluído. Uma consolidação de curto médio prazo até poderia ser saudável, perante o arranque de ano muito auspicioso, e que aliado a uma ultrapassagem aos 400 pontos poderia dar força ao índice para atingir os 450 pontos (+13%) ainda em 2015, a manter o enquadramento dentro do canal a azul.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 (@6015 a 25 de março) continua a revelar um padrão técnico positivo, enquadrado num *trend* de recuperação semelhante ao registado em finais de 2012 (a azul). Não obstante, a reação em baixa aos máximos de setembro de 2014 atribui importância à resistência dos 6090 pontos (a amarelo, 1% acima do último fecho), sendo essencial que, a ocorrer uma correção ou consolidação nas próximas semanas, o índice nacional se suporte pelos 5800 pontos (-4%), próximo da base da figura supra indicada, caso contrário poderia ser projetado valores próximos dos 5400 pontos (linha a verde, -10%). O cenário atual continua a favorecer aos 6400 pontos (+6%, linha vermelha tracejada), e a repetir o ritmo demonstrado há pouco mais de 2 anos pode atingir esse patamar no 1º semestre.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**S&P 500**

O S&P 500 (@2061 a 25 de março) continua a revelar perda de *momentum*, entrando sucessivamente em canais de menor inclinação. O *double top* formado com os máximos de fevereiro e março é um sinal de exaustão do movimento ascendente que levou o índice norte-americano até aos máximos históricos. Fica desta forma adiada, pelo menos para já, a projeção dos 2300 pontos (+12%) nos próximos meses, como temos vindo a avançar, e que, a manter o ritmo atual, seria apenas atingida no final do ano. O S&P 500 tem um suporte de curto prazo relevante nos 2030 pontos (-2%), coincidente com a base do canal de tendência positiva dos últimos dois anos e com outro *trend* de alta, mas menos expressivo, em que negocia nos últimos seis meses. Uma vinda abaixo deste nível poderia arrastar o principal índice de Wall Street para perto dos 1900 pontos (-8%, linha a amarelo), 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 **80%** investida em **10** empresas (peso **8%** cada).

**Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
DTE GY Equity	Deutsche Telekom	Telecomunicações	8,0%	17,14
EI FP Equity	Essilor Intl	Farmacêutico	8,0%	104,60
GRF SM Equity	Grifols Sa	Farmacêutico	8,0%	39,25
ISP IM Equity	Intesa Sanpaolo	Banca	8,0%	3,13
LUX IM Equity	Luxottica Group	Bens Pessoais	8,0%	57,40
MUV2 GY Equity	Muenchener Rue-R	Segurador	8,0%	199,05
OR FP Equity	L'Oreal	Bens Pessoais	8,0%	169,00
SW FP Equity	Sodexo	Viagens e Lazer	8,0%	88,89
TIT IM Equity	Telecom Italia S	Telecomunicações	8,0%	1,09
VIV FP Equity	Vivendi	Media	8,0%	22,96
<b>Ações</b>			<b>80%</b>	
<b>Cash</b>			<b>20%</b>	

**CARTEIRA EUA**

A Carteira EUA estará **60%** investida equitativamente em **15** empresas (peso **5,3%** cada).

**Carteira EUA para as próximas 2 semanas**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ACT US Equity	Actavis Plc	Farmacêutico	5,3%	301,32
AET US Equity	Aetna Inc	Farmacêutico	5,3%	105,91
CERN US Equity	Cerner Corp	Tecnológico	5,3%	72,33
CI US Equity	Cigna Corp	Farmacêutico	5,3%	126,21
DNB US Equity	Dun & Bradstreet	Media	5,3%	125,77
DVA US Equity	Davita Healthcar	Farmacêutico	5,3%	81,07
FB US Equity	Facebook Inc-A	Tecnológico	5,3%	83,01
FIS US Equity	Fidelity Nationa	Industrial	5,3%	67,42
ILMN US Equity	Illumina Inc	Farmacêutico	5,3%	184,37
LEG US Equity	Leggett & Platt	Bens Pessoais	5,3%	44,96
MDT US Equity	Medtronic Plc	Farmacêutico	5,3%	76,61
NKE US Equity	Nike Inc -CI B	Bens Pessoais	5,3%	99,33
TWX US Equity	Time Warner Inc	Media	5,3%	84,73
VFC US Equity	Vf Corp	Bens Pessoais	5,3%	73,88
* WYN US Equity	Wyndham Worldwid	Viagens e Lazer	5,3%	90,25
<b>Ações</b>			<b>80%</b>	
<b>Cash</b>			<b>20%</b>	

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

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

## Prevenções (“Disclaimer”)

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