



9 março 2015 Nº 451

ARRANQUE EM 2015 COM INVESTIMENTOS DIVERSIFICADOS E BRINDES JP MORGAN



Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- [Análise de Mercados e Perspetivas](#)
- [Empresas e Setores](#)
- [Recomendações e Price Targets](#)
- [Serviço de Alertas](#)

RANKING

- [Fundos](#)
- [Certificados](#)



ESTA SEMANA...

Legislativas no Reino Unido: incerteza mitigada por forte crescimento económico

No ano passado, a economia do Reino Unido apresentou um bom nível de crescimento, uma tendência que deverá continuar em 2015.

[ver +](#)

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A semana passada foi de indefinição para os mercados acionistas europeus e de perdas para EUA e Ásia. Os primeiros dias foram periclitantes, com o investidores a aguardarem por uma decisão do BCE no que toca ao *quantitative easing*. A revelação por parte de Mario Draghi, na quinta-feira, de que a compra de ativos se irá iniciar já esta semana animou os investidores. Também o Banco de Inglaterra esteve reunido, ainda que, sem surpresas, tenha mantido a taxa de juro diretora nos mínimos históricos. Por outras paragens, os Bancos Centrais decidiram aumentar a política de estímulos: o da China cortou a taxa de juro diretora pela 2ª vez em três meses para os 5,35%, o da Polónia desceu a sua taxa de juro em 0,5 pontos percentuais para os

Na China será dada a conhecer a Inflação Homóloga em fevereiro (esperada em 1%).

Dia 11, quarta-feira, arranca com a divulgação da Balança de Transações Correntes em França, e mais tarde o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) deverá revelar um abrandamento dos níveis de deflação em Portugal, ao cair apenas 0,2% em fevereiro (vs. -0,4% em janeiro). A evolução da PI no Reino Unido (esperada expansão homóloga de 1,4% em janeiro) pode mexer com o sentimento no índice Footsie, tal como a PI da China (aguardado crescimento de 7,7% ytd em fevereiro) o pode fazer em índices como o Shanghai Composite, país onde neste dia serão reveladas ainda as

1,5%, a taxa mais baixa de sempre, e o da Austrália embora não tenha cortado a taxa de juro, sinalizou que o poderá fazer na próxima reunião em abril. A Reserva Federal norte-americana revelou o Beige Book, bem como os resultados dos *stress tests* à Banca. No primeiro documento voltou a ser sinalizada uma expansão "modesta a moderada" da economia, mas também uma estagnação nos preços. Já o teste à Banca foi positivo, com todos 31 bancos testados a ultrapassarem a barreira mínima de 5% para o seu rácio de capital de ativos ajustados pelo risco. A questão da Grécia passou para 2º plano mas não foi esquecida: o vice-presidente da Comissão Europeia disse mesmo que um 3º *bailout* poderá ser necessário em junho e o Ministro das Finanças de Espanha adiantou que o mesmo já está a ser negociado e que se situará entre os €30 mil milhões e os €50 mil milhões. Os mercados de China e Hong Kong tiveram uma semana desafortunada, mesmo com o corte de taxas de juro acima citado. A condicionar esteve a revelação de que a China reviu em baixa a sua estimativa de crescimento para este ano para próximo de 7%, o que será o pior registo em um quarto de século.

Euro Stoxx +0,7%, Footsie -0,5%, CAC +0,3%, DAX +1,3%, IBEX -0,8%. Dow Jones -1,5%, S&P 500 -1,6%, Nasdaq 100 -0,9%. Nikkei +0,9%, Hang Seng -2,7%, Shanghai Comp. -2,1%.

Perspetivas

Terça-feira, dia 10, espera-se a comunicação de uma expansão homóloga de 0,5% na Produção Industrial (PI) francesa e de 0,3% na italiana em janeiro. O mercado antecipa ainda que a Grécia tenha registado deflação de 2,7% no mês passado e aguarda pelos números de Vendas a Retalho em Itália, bem como pelas Vendas Comparáveis no Reino Unido (estimada subida homóloga de 0,5% em fevereiro). De acordo com a Associação Empresarial norte-americana NFIB (sigla em inglês), a Confiança Empresarial nas PME's dos EUA deverá ter aumentado em fevereiro (leitura a subir de 97,7 para 99). A evolução dos stocks dos grossistas norte-americanos (estimada quebra mensal de 0,1% em janeiro) é um barómetro importante de otimismo no setor.

Vendas a Retalho (analistas apontam subida homóloga de 11,6% *ytd* em fevereiro).

Quinta-feira, dia 12, amanhece com IHPC na Alemanha, França e Espanha, para onde se aponta deflação de 0,1%, 0,4% e 1,2%, respetivamente, no mês passado. A meio da manhã teremos dados de Produção Industrial para o agregado da Zona Euro (esperando-se expansão homóloga de 0,1% em janeiro), Taxa de Desemprego na Grécia, Balança de Transações Correntes e IHPC na Irlanda, e Balança Comercial em Portugal, importante para se perceber o ritmo das exportações e das importações nacionais no primeiro mês de 2015. A Balança Comercial do Reino Unido de janeiro deve mostrar défice de €2,3 mil milhões. Nos Estados Unidos atenções voltadas para vendas a retalho (mercado aguarda subida mensal de 0,4% em fevereiro), Stocks das Empresas (est.+ 0,1% em janeiro) e Pedidos de Subsídio de Desemprego.

A semana termina com a difusão do IHPC em Itália (aguardada inflação homóloga de 0,1% em fevereiro). Em solo norte-americano haverá a revelação do Índice de Preços no Produtor (estimado aumento de 0,1% em fevereiro) e a Universidade de Michigan apresenta estimativas para o índice de confiança dos consumidores em março (analistas esperam ligeira melhoria) e para Inflação. No Japão teremos apenas números de PI.

Resultados

Portugal: Dia 11 Sonae.

Europa: Dia 10 RWE, Hannover Rueck, Prudential Financial; **Dia 11** Deutsche Post, E.On, MAN, Adecco e Lagardere; **Dia 12** Assicurazioni Generali, Snam Spa e Lufthansa.

EUA: Dia 12 Dollar General.

Leilões Dívida Pública: Dia 10 Espanha (6 e 12 meses) e Alemanha (obrigações indexadas à inflação com vencimento em 2026); **Dia 11** Grécia (financiamento a 13 semanas), Itália (12 meses) e Alemanha (2 anos); **Dia 12** Espanha (3 anos).

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do *site* do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



O PSI20 corrigiu ligeiramente ao recuar 0,1% para os 5686 pontos, ainda que apenas com 7 das 18 cotadas no vermelho. A OPA do CaixaBank voltou a estar na ordem do dia, numa semana em que o *board* do banco português aconselhou os seus acionistas a rejeitarem a oferta dos espanhóis de €1,329/ação, considerando mesmo que para refletir o valor do BPI e as sinergias a proposta deveria ser de €2,26/ação. A Santoro, segunda maior acionista do BPI, também considerou que a oferta "não reflete corretamente o valor da Instituição" e acrescentou a sugestão de que BPI e BCP se deveriam reunir para discutir uma possível fusão. As ações do BPI foram as que mais subiram, ganhando 12,7% para €1,521, tendo as do BCP registado um ganho de 6,1% para €0,0883. A intrometer-se entre os ganhos dos dois bancos surgiu a Impresa a valorizar 6,5% para €1,06, numa semana que a Euronext revelou que o principal índice nacional permanecerá inalterado com apenas 18 cotadas, mantendo a *small cap* no PSI20. Por cá, a apresentação de contas teve bastante expressão na semana passada: Jerónimo Martins revelou ter obtido um lucro de €302 milhões em 2014, subiu 2,7% para €10,855, o Banif obteve uma redução de 37% nos prejuízos (acumulou 1,5% para €0,0067), Altri obteve um ano recorde na produção de papel, ganhou 3,4% para os €3,214 na semana. Já a EDP caiu 4,9% para €3,353 e os CTT que informaram ter abandonado o objetivo de 90% do *payout ratio* contraíram 5,6% para €9,379. Entre as perdas dos Correios e da elétrica nacional, surgiu a Galp (-2,3% para os €10,265) que replicou a performance negativa semanal do Brent. Fora do PSI20, Sonae Capital disparou 9,6% para €0,42, impulsionada pela redução do prejuízo para metade em 2014. A Cofina ganhou 2,9% para €0,607, após ter obtido um ganho de 32% nos lucros anuais para os €6,2 milhões.

BPI divulga carta da Santoro a sugerir fusão entre BPI e BCP, que se mostrou disponível

para analisar união

Em comunicado à CMVM, o BPI deu a conhecer a carta enviada pela Santoro Finance aos presidentes das Comissões Executivas de CaixaBank, BPI e BCP. Na mesma é possível ler-se que a acionista do banco liderado por Fernando Ulrich considera que a oferta lançada pelo CaixaBank ao BPI "não reflete corretamente o valor da Instituição". Adicionalmente, a Santoro refere que é sua "convicção que existe abertura para se iniciar um processo de diálogo aprofundado pelas equipas de gestão direcionado à consolidação entre os dois Bancos".

Em comunicado à CMVM, o BCP informou ter recebido a mesma carta. O comunicado refere ainda que "havendo interesse do Banco BPI, a Comissão Executiva do BCP manifesta a sua disponibilidade para analisar a referida operação, com respeito pelo circunstancialismo regulamentar aplicável. Mais informou que o acima referido não pode ser entendido como garantia de que a operação venha a efetuar-se ou como significando que tenha sido tomada qualquer decisão relativamente à mesma."

Board do BPI não recomenda oferta do CaixaBank

O Conselho de Administração do BPI informou que entende que o preço de € 1,329/ação oferecido pelo CaixaBank não reflete o valor atual do BPI, pelo que não recomenda aos seus acionistas que aceitem aquela Oferta. O Conselho de

Administração entende que o preço que reflete o valor atual do BPI é de € 2,04/ação, a que deverá ser adicionado o valor resultante da partilha de sinergias anunciadas pelo Ofertante correspondente a € 0,22/ação.

CaixaBank diz que valor é adequado e continua a oferecer € 1,329

O CaixaBank reagiu entretanto à não recomendação por parte do *board* do BPI à OPA apresentada, considerando que o preço da OPA é "adequado", acrescentado que "o seu projeto é benéfico para o BPI e os seus acionistas". Os espanhóis irão assim continuar a oferecer € 1,329/ação até ao fim da OPA.

Quanto à proposta de Isabel do Santos para ser considerada uma fusão com o BCP, o CaixaBank considerou que não é possível aferir acerca da potencial junção já que os termos de tal transação não foram revelados.

Violas volta a reforçar no BPI, desta feita acima do preço da OPA do CaixaBank

O grupo Violas, através da empresa Violas Ferreira Financial S.A., voltou a reforçar a sua posição no capital do BPI, desta feita através da compra de mais 370.435 ações, a um preço de € 1,348, ou seja, 1,43% acima do preço da OPA do

CaixaBank. A empresa detém agora 2,5627% do BPI e o Sr. Edgar Alves Ferreira, membro do Conselho de Administração dessa empresa, detém 0,0156%.

Revisão anual do PSI20 sem alterações, índice nacional continua com apenas 18 títulos

A Euronext informou que o PSI20, atualmente com 18 títulos após a exclusão do ESFG e do BES, irá manter inalterada a sua composição. Ainda assim, a 23 de março, data efetiva da

revisão, o PSI 20 iniciará a sessão com os pesos de cada cotada revistos.

EDP com lucro de € 1,04 mil milhões, acima do esperado

A EDP reportou um crescimento de 4% nos seus lucros em 2014 para os € 1,04 mil milhões, superando a estimativa de consenso apontada pela Bloomberg de € 1,01 mil milhões. O EBITDA da empresa ampliou 1% para os € 3,64 mil milhões, também acima dos € 3,58 mil milhões esperados. O EBIT subiu 4% para os € 2,19 mil milhões. O investimento operacional consolidado totalizou € 1.872 milhões em 2014. Os fundos provenientes de operações (FFO, na sigla em inglês) subiram 1% para € 2,44 mil milhões, sendo que o *cash flow* operacional líquido ascendeu a € 1,55 mil milhões. O montante de dívida líquida estagnou nos € 17 mil milhões. A posição de liquidez financeira (caixa e linhas de crédito

Administrativo mantém-se inalterado nos € 0,185/ação. O dividendo representa um *payout ratio* de cerca de 6,5%. Face ao preço de 3 de fevereiro, a *dividend yield* correspondente é de 5,3%. Durante a sessão de apresentação de contas, o CEO, António Mexia, referiu que a EDP está a analisar uma nova emissão de obrigações a 10 anos, de pelo menos € 750 milhões. A empresa pretende beneficiar com a queda dos custos de financiamento nos últimos meses, bem como com o facto de ter voltado a receber uma avaliação de *investment grade* por parte da Moody's. Segundo António Mexia, esta melhoria de *rating* vai ter um impacto positivo nos custos de financiamento da

disponíveis) do grupo ascende a €6,1 mil milhões, cobrindo as necessidades de refinanciamento da EDP até ao final de 2016. A capacidade instalada ampliou 1% para 22.469 Megawatts (MW). O dividendo proposto pelo Conselho de

empresa. O executivo, que se encontra em fim de mandato (que dura há oito anos), mostrou ainda uma "vontade clara" em prosseguir o "projeto EDP", mas lembrou que a decisão depende dos acionistas.

EDP oferece *guidance* para 2015

A EDP disse esperar que o ano de 2015 encerre com lucro superior a €900 milhões, o que é inferior aos €1.040 milhões obtidos no ano passado. Já o EBITDA deverá superar os €3,6 mil milhões (vs. €3,64 mil milhões obtidos em 2014), com cerca de 30% a ser proveniente de energia eólica. O projeto de redução da dívida líquida mantém-se pelo que deverá ser

inferior aos €17 mil milhões, valor com que a EDP encerrou o ano. Segundo o CEO, António Mexia, o objetivo é trazer o montante para os 3xEBITDA em 2017 (em 2014 foi de 4xEBITDA). O investimento operacional situar-se-á abaixo dos €1,6 mil milhões, quando em 2014 o valor gasto foi de €1,8 mil milhões.

Sonae Capital reduz prejuízos para metade em 2014

A Sonae Capital apresentou uma melhoria de 52,5% nos prejuízos reportados em 2014, tendo o resultado líquido sido negativo em €6,3 milhões. O Volume de Negócios consolidado cresceu 38,7% para os €177 milhões, o EBITDA consolidado ampliou 61,4% para os €11,8 milhões,

correspondente a uma margem de 6,7%. O *free cash flow* melhorou em 17% para os €11,7 milhões e a dívida líquida recuou 4,7% para os €234,5 milhões. O investimento bruto contraiu 6,1% para os €7,96 milhões.

CTT reportam lucros de €77 milhões e propõem dividendo de €0,465

Os CTT reportaram um crescimento nos lucros de 26,5% em 2014, para €77,2 milhões, o que suplanta os €72,6 milhões esperados pelo consenso dos analistas consultados pela Bloomberg. Os rendimentos operacionais cresceram 2% para €719 milhões, também acima dos €716 milhões aguardados. O EBITDA ampliou 60,2% para €196 milhões, beneficiando de um corte nos gastos operacionais de 10,2%. Considerando apenas valores recorrentes as receitas subiram 1,8% para €718 milhões, o EBITDA subiu 9,9% para €135 milhões e os lucros ampliaram 14,7% para €72,5 milhões. O *free cash flow* operacional subiu 66,7% para €184 milhões e a variação de caixa mais do que dobrou para €120 milhões. O *capex* subiu 27,7% para €16,6 milhões. Os CTT possuíam no final de 2014 €665 milhões em *cash*. Para o dividendo relativo ao exercício de 2014, o Conselho de Administração dos CTT irá

propor à Assembleia Geral Anual a realizar em 5 de maio de 2015 a distribuição de um dividendo de €0,465/ação, mais seis cêntimos e meio que o liquidado no ano anterior. Face ao preço de fecho da sessão de 4 de fevereiro a *dividend yield* correspondente é de 4,8%. O gasto total com esta liquidação é de €67,75 milhões, correspondendo a um *payout ratio* de 90,3%. Esta distribuição está sujeita a deliberação favorável da Assembleia Geral e está programada para ser paga em 29 de maio de 2015. O Conselho de Administração anunciou ainda uma alteração da política de dividendos, passando a ter como objetivo um crescimento estável e sustentado dos dividendos a distribuir pela Empresa (ao invés de um *payout* mínimo de 90% do lucro distribuível apurado no exercício).

Jerónimo Martins com lucros de €302 milhões propõe dividendo de €0,245

A Jerónimo Martins apresentou uma descida de 21,1% nos lucros de 2014 para os €302 milhões, ficando assim atrás da estimativa agregada dos analistas que contribuem para os dados de consenso da Bloomberg que apontava para €321 milhões. As receitas cresceram, sem surpresas, 7,2% para €12,68 mil milhões, tendo a margem total recuado 0,3 pontos percentuais para 21,2%. As vendas comparáveis (*LfL*) contraíram 0,4%. O EBITDA contraiu 5,6% para os €733 milhões, ao que corresponde uma margem de 5,8% (menos 0,8 pp que no ano anterior). A penalizar surge a deflação alimentar que se viveu nos dois maiores mercados da empresa, Polónia e Portugal. Os efeitos cambiais contribuíram com +0,2 pp nas vendas consolidadas e com -0,5 pp no EBITDA. O investimento (*capex*) contraiu 13% para os €470 milhões. O *cash flow* gerado ampliou 41% para os €267 milhões. O montante de dívida líquida ascendia a €273 milhões no final de 2014, menos 21% que no período

Doce em Portugal, correspondeu a 25,5% das receitas, 25,6% do EBITDA, com uma margem de 5,8%, 14% do *capex* e abriu 5 novas lojas durante o ano. No *guidance* oferecido, a empresa considera que a deflação alimentar, principalmente na Polónia, deverá manter-se como um desafio para o setor de Retalho Alimentar. A principal prioridade em 2015 será o crescimento das vendas. Para a Biedronka, a Jerónimo Martins espera que "recupere gradualmente o dinamismo do crescimento das suas vendas *life for like*", confirmando que o objetivo mínimo de margem de EBITDA é os 6,5%. O *capex* este ano deverá situar-se entre os €500 milhões e os €550 milhões, com a Polónia a absorver cerca de 60% deste valor. Para o dividendo relativo ao exercício de 2014, o Conselho de Administração irá propor à Assembleia Geral Anual a distribuição de um dividendo de €0,245/ação, menos seis cêntimos que o liquidado no ano anterior. Face ao preço de fecho da sessão

homólogo. A Biedronka, na Polónia, correspondeu a 66,5% das receitas, 78,2% do EBITDA, com uma margem de 6,8%, 77% do *capex* e abriu 211 novas lojas durante o ano. O Pingo

de 4 de fevereiro, a *dividend yield* correspondente é de 2,35%. O gasto total com esta liquidação é de € 154 milhões, correspondendo a um *payout ratio* de 51%.

Sonae Sierra com lucros de € 96,3 milhões

A Sonae informou acerca dos resultados de 2014 da sua participada Sonae Sierra, da qual se destaca um aumento muito forte no resultado líquido do exercício. O lucro passou dos € 3,6 milhões em 2013 para € 96,3 milhões em 2014, beneficiando bastante dos resultados indiretos, já que em 2013 tinha tido uma perda de € 54 milhões e o ano passado obteve um ganho de € 43,6 milhões. O EBITDA da empresa

recuou 5% para os € 108 milhões, sendo prejudicado por uma quebra de 1% nos proveitos diretos dos investimentos para os € 225 milhões e por um aumento nos custos diretos dos investimentos para os € 118 milhões. A taxa de ocupação global do portefólio de 95,5% situou-se 1,1 pp acima do ano anterior.

Sonaecom com lucros de € 27 milhões propõe dividendo de € 0,045/ação

A Sonaecom apresentou uma quebra de 64,2% nos lucros reportados em 2014, tendo os mesmos ascendido a € 27,1 milhões, ainda que o volume de negócios tenha ampliado 8,1% para os € 122,3 milhões. O ajustamento ao justo valor da participação na NOS teve um impacto negativo de € 3,1 milhões. O EBITDA cresceu 36,5% para os € 36,3 milhões, "em resultado, principalmente, das operações descontinuadas". A margem de EBITDA do portefólio (€ 7,7 milhões) foi de 7,4%, menos 1,2 pontos percentuais que em 2013. O fluxo de caixa livre (FCF, na sigla em inglês) libertado

no ano passado ascendeu a € 18,1 milhões, ao que corresponde a uma quebra de 84,5%. O *capex* operacional do portefólio diminuiu 6,8% para os € 6,9 milhões. A dívida líquida no final do ano ascendia a um montante negativo de € 170,2 milhões. O *board* da empresa propõe um dividendo de € 0,045/ação, que segundo o comunicado representa um *payout ratio* de 50% do resultado líquido. Face ao preço de fecho da passada sexta-feira, dia 6, a *dividend yield* é de 2,2%.

RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (€)
Deutsche	27-02-2015	Sell	0,06
Autonomous	23-02-2015	Neutral	0,08
Macquarie	18-02-2015	Neutral	0,075
Goldman Sachs	11-02-2015	Neutral	0,08
JP Morgan	11-02-2015	Neutral	0,08
BESI	28-01-2015	Buy	0,10
UBS	23-01-2015	Neutral	0,07
Caixa BI	16-01-2015	Buy	0,14
Fidentiis	12-01-2015	Buy	0,135
Nomura	08-01-2015	Neutral	0,08
Societe Generale	22-09-2014	Buy	0,13
BPI	10-09-2014	Buy	0,16
BBVA	01-09-2014	Outperform	0,14
KBW	08-08-2014	Underperform	0,08
Santander	31-07-2014	Buy	0,13



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Legislativas no Reino Unido: incerteza mitigada por forte crescimento económico

No ano passado, a economia do Reino Unido apresentou um bom nível de crescimento, uma tendência que deverá continuar em 2015. No entanto, os investidores estão com as atenções voltadas para o resultado das eleições legislativas que irão decorrer no mês de maio. Apesar de ser provável virmos a assistir a um aumento da volatilidade dos ativos do Reino Unido, a relação entre a política, a economia e os mercados nem sempre é tão linear.

As eleições legislativas de 2010 deram origem a um parlamento dividido, o que aparentemente não terá incomodado os mercados na altura. Desta vez, é provável que as coisas se passem de outra forma, já que estas eleições, de acordo com várias sondagens, revestem-se de uma incerteza sem paralelo na história recente. Além disso, é cada vez menor a probabilidade de vir a formar-se uma coligação bipartidária, e uma solução multipartidária apresentaria muito provavelmente menor grau de estabilidade.

No entanto, a economia continua a mostrar alguns pontos fortes. A taxa de desemprego caiu para 5,7%, e foram criados 103 mil novos postos de trabalho no último trimestre do ano, o que representa o dobro do número previsto. A massa salarial também continua a crescer, tendo aumentado 2,1% em relação ao ano passado, o que representa uma clara melhoria comparativamente à média de crescimento dos salários nos últimos cinco anos, que se cifrou em 1,7%. Além disso, se contabilizarmos o fraco nível de inflação, os salários reais estão a crescer e a contribuir para a consolidação do consumo em termos gerais.

Sendo assim, apesar de todas estas boas notícias, porque é que o mercado está a impossibilitar a adoção de eventuais medidas por parte do Banco da Inglaterra este ano? O facto de a descida da inflação se dever ao decréscimo dos preços do petróleo é uma das razões. Os dois membros do Comité de Política Monetária que tinham vindo a votar a favor do aumento das taxas, mudaram a sua postura perto do final do ano passado. Entretanto, o Relatório de Inflação Trimestral publicado em fevereiro continha declarações surpreendentes da parte do Sr. Carney, que sustentava que as taxas poderiam subir, tal como poderiam descer, relativamente aos níveis atuais, caso a conjuntura económica sofresse algum

O risco de uma redução das taxas por parte do Banco de Inglaterra deverá ser baixo, não só porque a inflação irá provavelmente aumentar no segundo semestre do ano, à medida que o impacto da redução de preços da energia começar a esbater-se, como também devido ao facto de a inflação subjacente (excluindo a energia e os bens alimentares) se ter mantido estável nos últimos meses. Na verdade, a inflação subjacente até aumentou em janeiro, o que ilustra bem a forma como este decréscimo, em grande parte, está a ser impulsionado pelas guerras de preços das grandes superfícies e pela queda do preço do petróleo. Além disso, a dinâmica económica na Zona Euro está a começar a crescer, o que se reflete na melhoria dos indicadores económicos, e há fortes probabilidades de a Grécia conseguir evitar ser expulsa do clube da moeda única.

A única influência que o resultado das eleições poderá exercer sobre as perspetivas do Banco de Inglaterra no que diz respeito às taxas tem a ver com a atitude que o novo governo poderá manifestar no sentido da consolidação orçamental e das eventuais restrições que daí poderão advir para o crescimento económico. Tanto o partido conservador como o trabalhista pretendem manter certo nível de austeridade. É provável, porém, que os trabalhistas prefiram manter o nível atual, ao passo que o programa dos conservadores prevê um aumento da consolidação orçamental. Além disso, põe-se a questão de um referendo sobre a União Europeia, caso o partido conservador seja reeleito, o que poderá gerar incerteza no período que vai anteceder a data da consulta popular. Uma vitória do "não" poderá levar a um longo período de negociações entre a União Europeia e o Reino Unido sobre o acesso ao mercado único e sobre eventuais alterações da regulamentação financeira, o que agravaria a incerteza sobre a posição do Reino Unido.

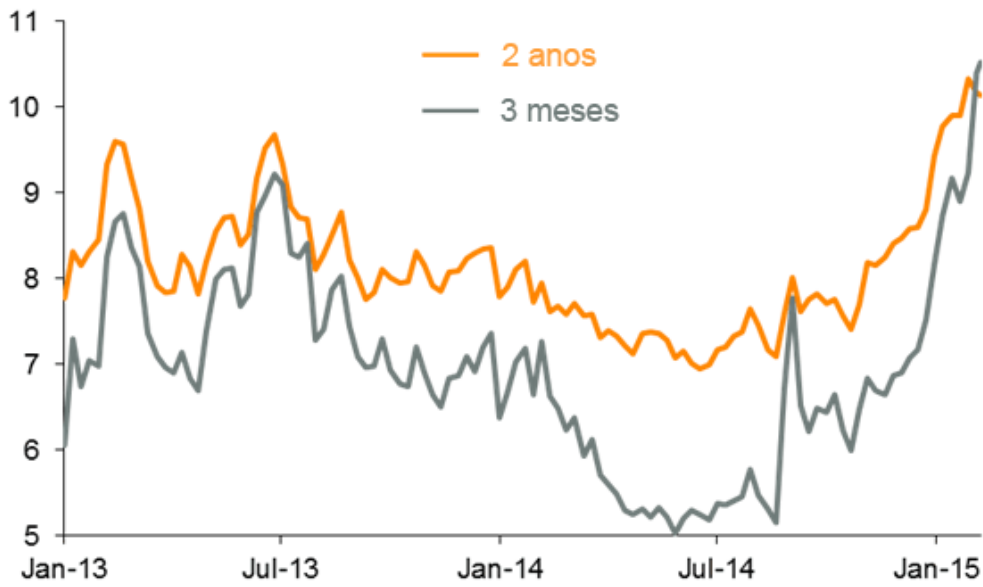
É provável que a moeda seja o barómetro do nervosismo do mercado. O custo da cobertura da moeda subiu consideravelmente nas últimas semanas, como o demonstra a volatilidade implícita da libra esterlina em relação ao dólar norte-americano nos próximos três meses - o tempo que resta até à data das eleições - e nos próximos dois anos - o tempo previsível para a realização de um eventual referendo sobre a União Europeia.

As preocupações políticas poderão desencadear um clima de incerteza nos mercados durante o período pré-eleitoral, mas

tipo de agravamento. Além disso, importa não esquecer o que se passa do outro lado do Canal da Mancha. As perspetivas relativas à Zona Euro não vão deixar de influenciar os planos do Banco de Inglaterra. A Zona Euro é responsável por 40% das exportações do Reino Unido, pelo que a vitalidade do espaço da moeda única tem importantes implicações para a economia.

no horizonte adivinham-se maiores motivos de preocupação para muitos investidores. A prorrogação do resgate à Grécia termina em junho, o que poderá coincidir com a turbulência associada ao primeiro aumento das taxas nos Estados Unidos - uma perfeita tempestade de volatilidade. No entanto, a economia do Reino Unido deverá crescer ao dobro do ritmo da Zona Euro, e a melhoria da situação económica poderá dissipar algumas das dúvidas relativas ao resultado das eleições.

Volatilidade no mercado cambial



Fonte: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Atualizado a 16 de fevereiro de 2015

J.P.Morgan
Asset Management



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º JPMorgan Funds - JPMorgan India D USD Acc	81,67%	6
2º JPMorgan Funds - JPMorgan India D EUR Acc	81,59%	6
3º Fidelity Funds - Global Health Care Fund A Acc EUR	52,19%	5
4º Pictet Biotech R USD	48,27%	6
5º Morgan Stanley Investment Funds US Property A Acc EUR	47,94%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 02/03/2015 A 06/03/2015

Fundos

- 1º Millennium Prestige Moderado
- 2º Morgan Stanley Euro Corp Bond A EUR
- 3º UBS(LUX) SF-Yield (EUR) N Acc
- 4º Millennium Prestige Valorização
- 5º Millennium Liquidez

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 06/03/2015 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

RANKING DE CERTIFICADOS



TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

Telecomunicações	32,7%
EPRA Europa	32,0%
NIKKEI 225	25,3%
DAX30	21,0%
NASDAQ 100	18,2%

Os menos rentáveis

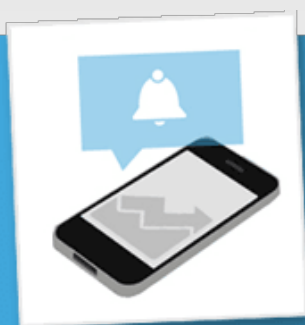
Brent	-44,7%
Prata	-26,6%
PSI20	-24,3%
Trigo	-24,3%
Cobre	-19,7%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 02/03/2015 A 06/03/2015

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DAX
- 4º NIKKEI
- 5º PSI20



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA. Consulte o preçário em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o **Serviço de Alertas de Investimentos** e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. Recomendações:
 - Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
 - Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
 - Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
 - Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.
27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).

29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).

30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).

31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.

32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	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%
Varição	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

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

Prevenções ("Disclaimer")

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

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes.clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "Área M", selecione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 3.706.690.253,08 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.