



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

20 abril 2015 Nº 457

FAÇA UMA VISITA GUIADA À ÁREA DE INVESTIMENTOS

E descubra as vantagens de investir online.



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...

Investimento em Multiativos - Um Ano
Mercado por Perspetivas Divergentes

Embora continuemos relativamente otimistas quanto
às perspetivas globais...

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A semana passada foi de correções generalizadas nos

analistas e investidores institucionais em abril (indicador a

mercados mundiais, tendo-se salvaguardado os índices Hang Seng e Shanghai Composite. As quedas foram particularmente acentuadas na quinta-feira, um dia após a reunião do Banco Central Europeu em que Mario Draghi referiu que o programa de compra de dívida pública está feito para durar até ao final de setembro de 2016 e, em qualquer caso, até se verificar o regresso da inflação para um nível ajustado. A questão grega voltou ao centro das atenções, tendo a especulação acerca de um possível *default* regressado ao horizonte dos investidores. Além disso, os mercados estiveram condicionados por dados macroeconómicos desapontantes, nomeadamente nos EUA: um aumento inesperado do número de Pedidos de Subsídio de Desemprego, uma subida inferior ao esperado das Vendas a Retalho, o dobro da contração prevista para a Produção Industrial, uma descida da Utilização de Capacidade Instalada, a descida da Confiança das PME's, uma quebra superior ao previsto nas Licenças de Construção, uma subida das Casas em Início de Construção abaixo do aguardado, o regresso à deflação (todos de março) e ainda uma deterioração brusca e inesperada das condições da Indústria Nova-lorquina em abril. Durante a semana, o Fundo Monetário Internacional reviu em alta a sua estimativa de crescimento para a Zona Euro nos próximos dois anos, tendo cortado as suas previsões para a economia norte-americana. Nos EUA, a Reserva Federal divulgou a sua última atualização do Beige Book (com dados até fim de março) e constatou um crescimento de nível "modesto" a "moderado" em 8 dos 12 distritos federais. No que toca a fusões e aquisições destacamos a compra da Alcatel (-3,3%) por parte da Nokia (-5,7%). O petróleo obteve uma semana positiva, tendo beneficiado de um aumento inferior ao esperado das reservas de crude nos EUA e também da constatação do governo norte-americano que considerou que o rápido crescimento da exploração de *shale oil* estará a abrandar. Este movimento semanal do "ouro negro" (+7,9% para o crude e +9,6% para o brent) fez com que o setor Energético (+1,9%) se destacasse entre os seus pares. O setor Automóvel recuou 3,7% numa semana em que foi revelada uma subida homóloga de 10,6% em fevereiro nas Vendas de Carros na União Europeia. Os índices de Shanghai e de Hong Kong foram as principais exceções. A revelação de que a China cresceu "apenas" 7% no 1º trimestre (a taxa homóloga mais modesta em 6 anos), que a Produção Industrial aumentou 5,6% (-1,4 pp do que o previsto) e as Vendas a Retalho aumentaram 10,2% (-0,7 pp do que o aguardado) em março, fez os investidores apostarem que virão estímulos económicos renovados naquele país. No entanto, e já após o fecho da semana asiática, o regulador chinês determinou a proibição da utilização de contas alavancadas para a compra de ações, o que poderá condicionar ambos os índices esta semana.

Euro Stoxx -3,5%, **Footsie** -1,3%, **CAC** -1,9%, **DAX** -5,5%, **IBEX** -3,3%. **Dow Jones** -1,3%, **S&P 500** -1%, **Nasdaq 100** -1,6%. **Nikkei** -1,3%, **Hang Seng** +1,4%, **Shanghai Comp.** +6,3%

Perspetivas

Dia 21, haverá curiosidade sobre a difusão do défice das contas públicas na Zona Euro em 2014. O indicador alemão

passar de 55,1 para 57). O Leading Index japonês mostrará o *outlook* para a economia nipónica e pode interferir na evolução do Nikkei nesse dia.

Quarta-feira, **dia 22**, o Governo alemão apresenta projeções económicas, sendo ainda de esperar pelas Vendas a Retalho em Itália, Balança de Transações Comerciais (BTC) de Portugal e Confiança dos Consumidores da Zona Euro (valor preliminar deve apontar para melhoria em abril, ao passar de -3,7 para -2,4). Nas Minutas do Banco de Inglaterra é interessante verificar se existe unanimidade entre os membros na política monetária e estímulos que têm sido adotados. Nos EUA, de realçar apenas dados de imobiliário, onde as Vendas de Casas Usadas devem ter crescido sequencialmente 2,7% em março. Na Ásia, a Balança Comercial (BC) do Japão revela a evolução das exportações e importações nipónicas e o Conference Board da China apresenta o Leading Index (indicador avançado que revela o *outlook* económico). A saber ainda a BTC e o Investimento Direto Estrangeiro no Brasil.

Dia 23 arranca com dados de Confiança Empresarial na Indústria francesa em abril. Depois, os valores preliminares dos PMI's Indústria e Serviços para a Zona Euro e para alguns países agregados, darão um sinal sobre o comportamento da atividade em abril (mercado aguarda por aceleração do ritmo de expansão em ambos os casos). O Défice Governamental na Zona Euro durante o 4º trimestre e a Taxa de Desemprego em Espanha são também pontos de interesse. É esperada também a revelação de um crescimento homólogo de 5,5% nas Vendas a Retalho do Reino Unido em março. Nos EUA são divulgados os Pedidos de Subsídio de Desemprego, PMI Indústria medido pela Markit (valor preliminar deve sinalizar aceleração do ritmo de expansão em abril) e Vendas de Casas Novas (estimado -5,7% *mom* em março). Os valores preliminares de atividade industrial na China e Japão são relevantes para o mercado asiático e para a abertura das congéneres europeias.

Dia 24 a semana termina com o IPP de Espanha, indicador de sentimento empresarial alemão IFO (esperada melhoria da confiança no mês de abril) e Encomendas de Bens Duradouros nos Estados Unidos (mercado aguarda aumento de 0,6% em março).

Resultados:

Europa: dia 21 SAP, Akzo Nobel, Credit Suisse, TeliSonera, ABF, SKY ; **dia 22** Kone, Stora Enso, Tesco; **dia 23** Bankinter, Caixabank, Novartis, Ericsson, Dassault; **dia 24** Sabadell, Neste Oil, Heineken, Astrazeneca, Volvo, Electrolux.

EUA: dia 21 Verizon, Amgen, Yahoo!, Yum! Brands, Baker Hughes, DuPont, Harley-Davidson, Lockheed Martin, United Technologies; **dia 22** Bank New York, Qualcomm, Ebay, Facebook, Texas Instruments, AT&T, Abbot Laboratories, Boeing, Coca-Cola, McDonalds; **dia 23** 3M, Danaher, Altria, Pepsico, Caterpillar, General Motors, Capital One, Amazon, Googl, Microsoft, Starbucks, Abbvie, Baxter, Dow Chemical, Eli Lilly, Procter & Gamble; **dia 24** Whirlpool, AIG, Biogen, Xerox.

Leilões Dívida Pública: dia 21 Espanha (dívida a 3 e 9

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

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



O PSI20 replicou a performance dos congéneres europeus e tombou 4,9% para 6001,87 pontos, com 17 das 18 cotadas em baixa, numa semana em que o INE revelou que Portugal regressou a níveis de inflação positivos em março e o Governo reviu em alta as suas previsões de crescimento económico para os próximos anos. A Galp Energia (+0,8% para os € 12) foi o único título que valorizou, tendo aproveitado a performance do petróleo nos mercados internacionais e também a divulgação do seu *trading update* do 1º trimestre, onde se destacou uma margem de refinação de \$5,3/barril e um aumento da produção de 47,7%. Os títulos da Banca (BCP, -12,9% para os € 0,0808; BPI -2,5% para os € 1,421; Banif, -6,7% para os € 0,007) estiveram pressionados, numa semana em que o Banco de Portugal revelou que a exposição da Banca nacional aumentou 617 milhões em fevereiro. A Teixeira Duarte, que reportou uma subida de resultado líquido de 1,9% para os € 66 milhões em 2014, caiu 3% para os € 0,742 e a EDP, que colocou obrigações no montante de € 750 milhões com vencimento de abril de 2025 e cupão de 2%, depreciou 2,6% para os € 3,599.

BCP informa acerca de Assembleia Geral de 11 de maio

Em comunicado à CMVM, o BCP informou acerca da ordem de trabalhos a ser submetida à próxima Assembleia Geral de Acionistas, convocada para o próximo dia 11 de maio, pelas 14h30m. A mesma inclui, entre outras, as seguintes propostas, conforme convocatória divulgada: deliberar sobre o relatório de gestão, o balanço e as contas, individuais e consolidadas, relativas ao exercício de 2014. As mesmas

refletem valores consolidados de - € 226,6 milhões para o resultado líquido e de € 4.212,5 milhões para a situação líquida; deliberar sobre a eleição de órgãos sociais para o triénio 2015-2017; deliberar sobre o lançamento de oferta pública de troca de valores mobiliários subordinados por ações, conforme termos e condições comunicados nesta data em documento autónomo.

BCP lança OPT

Em comunicado à CMVM, o BCP informou que irá submeter à Assembleia Geral de 11 de maio uma oferta pública de troca (OPT) de valores mobiliários subordinados por ações e consequente reforço por incremento do capital social até € 428 milhões por novas entradas em espécie, mediante a emissão de até 5,35 mil milhões de novas ações sem valor nominal, sendo: as novas entradas constituídas pelos valores mobiliários emitidos pelo Banco e pela subsidiária BCP Finance Company Ltd com os códigos ISIN PTBCPMOM0002, PTBCLWXE0003, PTBCPZOE0023, PTBIPNOM0062,

PTBCTCOM0026, XS0194093844 e XS0231958520, e as novas ações emitidas com preço de emissão por ação correspondente a 93% da média ponderada por volumes da cotação das ações do Banco no mercado regulamentado da Euronext Lisbon, nos cinco dias de negociação imediatamente anteriores ao dia do lançamento da oferta pública de troca, sendo, sem prejuízo do valor mínimo legal, o preço de emissão até 0,08 euros por ação correspondente ao valor de emissão e, no excedente, correspondente a ágio.

AG da EDPR aprova dividendo de € 0,04/ação

Reunidos em Assembleia Geral, os acionistas da EDPR aprovaram a distribuição de € 34,9 milhões como dividendos,

ou € 0,04/ação.

Cinco candidatos à compra do Novo Banco

O Banco de Portugal informou que, na sequência da análise das sete propostas não vinculativas para a aquisição do Novo Banco apresentadas no dia 20 de março, foram selecionadas cinco entidades para a terceira fase do procedimento de alienação. A decisão do Banco de Portugal foi antecedida de um procedimento de audiência prévia, ao abrigo do qual as entidades não selecionadas nos termos de decisão preliminar, dispuseram de um período de dez dias úteis para se pronunciarem sobre o sentido dessa decisão. O Banco

de Portugal convidará as entidades selecionadas a apresentarem, até ao final de junho de 2015, Propostas Vinculativas para aquisição do Novo Banco. O convite será acompanhado do Caderno de Encargos específico que estabelece o procedimento a seguir na Fase III, no decurso da qual os candidatos terão acesso a informação mais detalhada sobre o Novo Banco e terão a oportunidade de realizar uma *due diligence*.

BPI informa ter sido excluído da compra ao Novo Banco

Em comunicado à CMVM, o BPI informou que o Banco de Portugal não selecionou a sua proposta para a terceira

fase do procedimento de alienação do Novo Banco.

EDP emite € 750 milhões em obrigações

Em comunicado à CMVM, a EDP informou ter colocado obrigações no montante de € 750 milhões com vencimento em abril de 2025 e cupão de 2%. "As obrigações serão emitidas ao abrigo do programa de emissão de títulos de dívida "Programme for the Issuance of Debt Instruments"

da EDP e EDP Finance BV e serão admitidas à cotação na Irish Stock Exchange. Esta emissão destina-se a financiar as necessidades decorrentes da atividade normal da empresa, permitindo alongar o seu prazo de maturidade e reforçar a flexibilidade financeira.

Galp confirma nomeação de Gomes da Silva como CEO

Em comunicado à CMVM, a Galp informou que na Assembleia Geral realizada a 16 de abril foi nomeado o Conselho de Administração, que será presidido por Américo Amorim e será composto por 18 vogais. Posteriormente o Conselho de

Administração deliberou a nomeação da comissão executiva da Galp Energia e do seu presidente, Eng. Carlos Gomes da Silva. O conselho de administração deliberou ainda nomear para secretário da Sociedade, o Dr. Rui de Oliveira Neves.

Teixeira Duarte apresentou resultados de 2014

A Teixeira Duarte apresentou os seus resultados, não auditados, relativos ao exercício de 2014. Os proveitos operacionais aumentaram 5,3%, ascendendo aos € 1,72 mil milhões. O mercado externo representou 87% do Volume de Negócios. O EBITDA subiu 12,1% para os € 240 milhões,

o EBIT subiu 72,5%. A margem de EBITDA ascendeu a 14,3%. O resultado líquido subiu 1,9% para os € 66 milhões, tendo sido penalizado em € 4 milhões por interesses não controlados. A Carteira de Encomendas chegou aos € 2,4 mil milhões.

Mota-Engil reporta lucro de € 50,6 milhões

Em comunicado à CMVM, a Mota-Engil informou que o seu lucro em 2014 se manteve praticamente em linha com o verificado no ano anterior, nos € 50,6 milhões. As Vendas e Prestações de Serviços cresceram 2,4% para os € 2,37 mil milhões, tendo o mercado da América Latina se destacado com um disparo de 26,1% para os € 537,5 milhões. O mercado de África contabilizou 45% do Volume de Negócios. O EBITDA subiu 12,8% para os € 409 milhões e o EBIT cresceu 12,3% para os € 273 milhões. A margem de EBITDA ascendeu a 17%. A carteira de encomendas atingiu € 4,41 mil milhões, dos quais 45% e 32% na América Latina e em África, respetivamente. A dívida líquida aumentou 19,2% para os € 1,16 mil milhões, correspondendo a um múltiplo face ao EBITDA de 2,8x. Em 2014, o capex aumentou 32,5% para

os € 220 milhões. Para 2015, a empresa perspetivou: crescimento do volume de negócios consolidado, suportado na carteira de encomendas e no esforço de internacionalização e de diversificação; melhoria das margens na Europa, com contribuição de todos os países para esta performance; ano de transição em África, com performance assente em margens estáveis nos mercados tradicionais; forte crescimento de volume de negócios suportado em carteira de encomendas na América Latina, com a consolidação dos principais mercados, estudo de projetos pontuais em novas geografias e expansão de negócios na área de ambiente e serviços; carteira de encomendas acima de €4 mil milhões de euros, suportada na atividade internacional.

Mota-Engil vence novos contratos no valor de € 713 milhões

Em comunicado à CMVM, a Mota-Engil informou ter-lhe sido adjudicado vários contratos em África, América Latina e Portugal num valor global de € 713 milhões, dos quais cerca de 68% contratados com clientes privados, incluindo a empresa brasileira Vale, com a qual foram celebrados contratos num montante de € 333 milhões. Em África, a Mota-Engil assegurou adjudicações, em seis diferentes mercados e em diferentes valências técnicas do segmento de infraestruturas, num valor total de cerca de € 565 milhões, reforçando a carteira em mercados de maior dimensão como Angola, Moçambique e Malawi, e consolidando a sua posição em outros mercados como a África do Sul, São Tomé e Príncipe e o Ruanda, constituindo este último um novo mercado de atuação para o Grupo, no seguimento da sua estratégia de expansão e diversificação no mercado africano. Assim, os contratos foram adjudicados nos seguintes países: Angola: obras rodoviárias e de construção civil no montante global de € 115 milhões; Malawi: obras de infraestruturas rodoviária e ferroviária no montante global de € 109 milhões; Moçambique: obras de infraestruturas rodoviárias,

ferroviárias e de apoio à exploração mineira, e trabalhos de manutenção e socorro ferroviário do Corredor de Nacala, que decorre igualmente em território malauiano, no montante global de € 233 milhões; São Tomé e Príncipe: construção de um empreendimento turístico e estruturas de abastecimento de água no montante global de € 13 milhões; África do Sul: obras de construção civil, incluindo a construção de um hospital e apartamentos, no montante global de € 69 milhões; Ruanda: obra de expansão do Aeroporto Internacional de Kigali, no montante de € 26 milhões. Adicionalmente, na América Latina a Mota-Engil, através da sua participada no Brasil, a Empresa Construtora Brasil, assegurou a adjudicação de uma obra no valor de \$R 380 milhões (€ 117 milhões). A obra consiste na execução da infraestrutura e das obras de arte especiais da duplicação da ferrovia Ferro de Carajás, numa extensão de 40 quilómetros no Estado do Maranhão, para a empresa brasileira Vale, num projeto com um prazo de 21 meses. Também em Portugal, a Mota-Engil ganhou contratos, relativos principalmente a uma infraestrutura rodoviária e de construção civil, no montante de cerca de € 30 milhões.

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 (€)
Goldman Sachs	26-03-2015	Neutral	0,10
Soc Gen	20-03-2015	Buy	0,115

Exane	18-03-2015	Neutral	0,09
BBVA	16-03-2015	Outperform	0,13
Deutsche	27-02-2015	Sell	0,06
Autonomous	23-02-2015	Neutral	0,08
Macquarie	18-02-2015	Neutral	0,075
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
Fidentii	12-01-2015	Buy	0,135
Nomura	08-01-2015	Neutral	0,08
KBW	08-08-2014	Underperform	0,08
Santander	---	Under Review	---
BPI*	---	---	---

* *Research restricted* em virtude da participação do BPI no processo de venda do Novo Banco.

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Investimento em Multiativos - Um Ano Marcado por Perspetivas Divergentes

Embora continuemos relativamente otimistas quanto às perspetivas globais, à medida que o ano de 2015 se vai desenrolando começamos a observar importantes divergências em termos de crescimento e de políticas. Nos mercados desenvolvidos, o crescimento continuou a acelerar,

nossa preferência, em termos de investimento, vai para as ações europeias. Nas últimas semanas, os dados económicos referentes à Zona Euro têm-se revelado mais fortes do que as fracas expectativas de consenso. A combinação da depreciação do euro face ao USD, o impulso dado ao sentimento pelo lançamento do programa de alívio quantitativo, a queda dos preços do petróleo, algum alívio na austeridade fiscal e a mudança do crescimento do crédito de negativo para moderadamente positivo poderão impulsionar o

com os EUA a liderar e, muito mais surpreendente, a Zona Euro. Nos mercados emergentes, o cenário é misto: o crescimento tem vindo a recuperar, na Índia por exemplo, mas a expansão continuou a abrandar noutros países, nomeadamente na China. Em termos de política, a Reserva Federal Norte-Americana (Fed) irá, muito provavelmente, subir as suas taxas de referência no final deste ano. De forma inversa, o Banco Central Europeu (BCE) e o Banco do Japão estão num modo de alívio.

Embora uns ganhem e outros percam com a enorme descida dos preços do petróleo, vivida nos últimos seis meses, estamos convictos que a economia global deverá continuar a beneficiar dos preços baixos, nos próximos meses. Os preços do crude fizeram tentativas tímidas de recuperação mas antecipamos que se irão manter voláteis durante o primeiro semestre de 2015, enquanto os mercados assimilam a variedade de indicadores da oferta e da procura. No essencial, a oferta de petróleo continuou a superar a procura uma vez que o esperado abrandamento do crescimento da produção do óleo de xisto betuminoso, na América do Norte, não se fará sentir antes do final do ano e outro tipo de oferta parece ser relativamente constante. Em particular, os principais produtores de petróleo, como a Arábia Saudita, continuam empenhados em ganhar quota de mercado. Em vez de reduzirem a produção para dar suporte aos preços, estes países estão a fazer descontos superiores aos importadores asiáticos e, assim, colocando uma pressão adicional de descida dos preços.

Devido aos preços mais baixos das matérias-primas - e a um USD mais forte - acreditamos que a inflação mundial poderá manter-se baixa e, conseqüentemente, dar suporte a novas medidas de política monetária acomodativa a nível mundial. Na nossa opinião, os bancos centrais de todo o mundo (talvez à excepção da Fed) deverão manter taxas de juro de curto prazo em níveis baixos e, nalguns casos, como o Japão e a Zona Euro, injetar um nível significativo de liquidez que poderá dar suporte à expansão económica e ser favorável às ações.

No entanto, a queda da inflação também está a ter outras implicações. A descida das expectativas inflacionistas é especialmente complicada para as empresas norte-americanas que enfrentam uma apreciação do USD. É por isso que estamos cautelosos quanto às expectativas para as ações norte-americanas. Uma vez que as atuais avaliações norte-americanas estão, em nossa opinião, bastante comprimidas, qualquer "surto" de notícias negativas poderá, facilmente, despoletar uma desvalorização dos preços das ações. Já é visível que a apreciação do USD prejudicou os lucros de diversas multinacionais norte-americanas e, embora seja amplamente antecipada uma subida da taxa de juro de referência nos EUA já este ano, a altura e a dimensão de qualquer medida restritiva poderá também provocar volatilidade nas ações norte-americanas. Isto não significa que seja provável um período de tempo prolongado de *bear market*, mas acreditamos que o resultado entre os possíveis riscos e recompensas dá razão a uma abordagem defensiva ao mercado norte-americano, por enquanto. De facto, os recentes dados sobre as margens de lucro das empresas que integram o índice S&P 500 revelam quão difícil está a ser

crescimento do PIB real para valores superiores às baixas expectativas de consenso do mercado (o consenso do mercado é que a economia da Zona Euro cresça 1,20% este ano, segundo os dados recolhidos pela Bloomberg). O crescimento mais rápido deverá dar um impulso às ações europeias. No início de 2015, as avaliações, na Europa, eram inferiores às dos EUA, como reflexo das divulgações de lucros decepcionantes, mas acreditamos que a queda do euro poderá trazer melhorias significativas neste aspecto. No entanto, continuamos muito cientes dos riscos de nova turbulência na Zona Euro caso se registre uma nova deterioração da crise da dívida grega.

Acreditamos que o pacote de medidas de alívio quantitativo do BCE, revelado em janeiro, poderá ajudar a dar suporte aos ativos de risco, inclusive nos mercados emergentes. No entanto, não é possível generalizar sobre as perspetivas dos diversos mercados emergentes. Alguns desses países possuem saldos orçamentais e da balança de transações correntes sólidos, com economias fortemente orientadas para as exportações, enquanto que outros países têm que fazer face a défices e desequilíbrios económicos. As economias com sólidas balanças de transações correntes e fortes perspetivas de crescimento deverão registar uma apreciação da moeda, no longo prazo, enquanto os países que registam défices comerciais e fiscais deverão ter que fazer face a uma depreciação das suas moedas e pressões económicas. A descida global significativa dos preços das matérias-primas, desde meados de 2014, e a solidez do USD têm implicações negativas para diversos mercados emergentes - e não apenas para os produtores de matérias-primas - países como a China poderão ter que enfrentar desafios em termos de competitividade, no curto prazo. No entanto, a queda dos preços do petróleo e a valorização do USD têm impulsionado as balanças de transações correntes e têm dado suporte às políticas monetárias de alívio em diversos outros países da Ásia emergente, nomeadamente a Índia. A queda dos preços das matérias-primas, os dados económicos geralmente mais robustos e as medidas de estímulo fiscal e monetário, que estão a ser implementadas, significam que continuamos a favorecer a Ásia emergente em detrimento da América Latina, enquanto destino do investimento. Esta opinião é suportada pelo que, em nossa opinião, são avaliações atrativas na Ásia emergente, ganhos por acção geralmente mais elevados e perspetivas de crescimento económico mais favoráveis.

Em conclusão, acreditamos que o crescimento global deverá melhorar este ano, dando suporte aos ativos de risco, de uma forma geral. No entanto, as perspetivas não são uniformes para todas as classes de ativos. As políticas monetárias divergentes em todo o mundo irão afetar tanto os investidores em ações como os investidores em obrigações, que também têm que fazer face aos desafios provocados pela volatilidade das moedas e das matérias-primas. Em resumo, concluímos que tanta divergência nos possíveis resultados do investimento deverá dar lugar a significativas oportunidades táticas e estratégicas às carteiras flexíveis multiativos em 2015.

Matthias Hoppe
Senior Vice President,
Portfolio Manager

manterem a sua competitividade quando as expectativas são as de mais uma descida dos preços. Nesta conjuntura, a

Franklin Templeton Solutions



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Biotech R USD	94,76%	6
2º Fidelity Global Health Care Fund A Acc EUR	65,89%	4
3º JPMorgan India D EUR Acc	64,23%	6
4º Schroder International Selection Fund Greater China A EUR Acc	61,57%	5
5º Pictet-Japan Index-R JPY	52,40%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 13/04/2015 A 17/04/2015

Fundos
1º UBS (LUX) SF Balanced EUR N ACC
2º Millennium Prestige Moderado
3º UBS (LUX) SF Growth EUR N ACC
4º Millennium Prestige Valorização
5º Millennium Global Equities Selection

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 17/04/2015 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 Prospecto 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

NIKKEI225	36,3%
EPRA Europa	35,6%
Telecomunicações	30,7%
DAX30	24,2%
NASDAQ100	23,1%

Os menos rentáveis

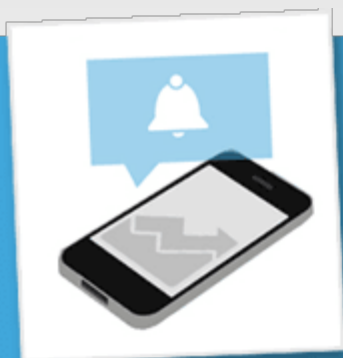
Brent	-42,1%
Trigo	-28,5%
PSI20	-19,0%
Prata	-17,0%
Cobre	-8,9%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 13/04/2015 A 17/04/2015

Certificados

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



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 preço 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.



siga-nos no facebook



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

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.