

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	285	-3,7%	-17,5%	-17,5%
PSI 20	4.461	-4,5%	-16,0%	-16,0%
IBEX 35	7.746	-4,9%	-18,8%	-18,8%
CAC 40	3.897	-4,1%	-16,0%	-16,0%
DAX 30	8.753	-2,9%	-18,5%	-18,5%
FTSE 100	5.537	-2,4%	-11,3%	-17,1%
Dow Jones	15.660	-1,6%	-10,1%	-14,8%
S&P 500	1.829	-1,2%	-10,5%	-15,1%
Nasdaq	4.267	-0,4%	-14,8%	-19,2%
Russell	954	-1,0%	-16,0%	-20,4%
NIKKEI 225*	14.953	-4,8%	-21,4%	-20,9%
MSCI EM	713	-2,4%	-10,2%	-14,8%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	26,2	-4,5%	-29,2%	-32,9%
CRB	155,0	-0,9%	-12,0%	-16,5%
EURO/USD	1,133	0,9%	4,3%	-
Eur 3m Dep*	-0,130	-1,0	-4,5	-
OT 10Y*	4,107	39,7	159,1	-
Bund 10Y*	0,188	-5,4	-44,1	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

## Mercados

### Índices vivem otimismo, Commerzbank anima setor bancário

Os principais índices bolsistas europeus negociam esta manhã com otimismo impulsionado pelo setor de Recursos Naturais. A divulgação de que o Commerzbank voltará a distribuir dividendos, juntamente com os seus resultados, acabou por trazer alegrias ao setor. No plano macroeconómico o agregado de países da moeda única viu o PIB expandir-se no último trimestre do ano, ao passo que a Produção Industrial contraiu inesperadamente em dezembro. O setor Energético acompanha a valorização do preço do petróleo.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Teixeira Duarte 6,9%	Nafixis 5,6%	Tripadvisor Inc 12,4%
	Impresa Spgs Sa -1,1%	Umicore 2,6%	Centurylink Inc 11,0%
	Semapa -2,4%	Kion Group Ag 2,4%	Csra Inc 10,8%
	Banco Bpi Sa-Reg -5,7%	Soc Generale Sa -12,6%	Nrg Energy -10,4%
-	Sonae -5,9%	Delta Lloyd Nv -13,6%	Intl Fivr & Frag -12,9%
	Galp Energia -6,2%	Sbm Offshore Nv -14,3%	Mylan Nv -18,0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

BPI colocado sob vigilância negativa pela S&P

Mota-Engil vende participação na INDAQUA

## Europa

Commerzbank volta a distribuir dividendos após regresso aos lucros no 4º trimestre

Renault revela resultados anuais acima do esperado

Ubisoft revê em baixa projeções anuais devido a quebra de 30% das receitas

L'Oreal beneficiada de forte procura na América do Norte

Christian Dior vê receitas crescerem 16% em 2015

Thyssenkrupp divulga prejuízo, outlook é otimista mas muito dependente de recuperação das commodities

Daimler pretende reestruturar Conselho de Administração, diz Haldelsblatt

## EUA

Kellogg com melhoria no segmento de pequeno-almoço a suportar resultados

Pepsico divulga resultados do 4º trimestre

Mylan compra Meda por \$ 7,2 mil milhões, mas reportou resultado abaixo do esperado

Cisco divulga resultados acima do esperado

Tesla prevê entregar mais veículos que o esperado

Expedia com outlook acima do esperado

Whole Foods: corte de custos sustenta resultados, mas margem operacional recua

Twitter vê novos usuários estagnarem no 4º trimestre

Prudential Financial apresenta vendas acima das expectativas

## Indicadores

Espanha confirma o agravamento do cenário deflacionista em janeiro

PIB de Itália apontou para uma expansão de apenas 0,1% no 4º trimestre de 2015

PIB de Portugal apontou para uma expansão de 0,2% no 4º trimestre de 2015

PIB da Zona Euro apontou para uma expansão de 0,3% no 4º trimestre de 2015

PIB da Grécia apontou para uma contração de 0,6% no 4º trimestre de 2015

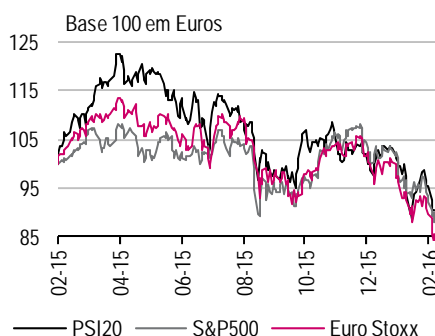
Produção industrial na Zona Euro com contração homóloga de 1,3% em dezembro

Economia alemã expandiu-se 0,3% no 4º trimestre de 2015

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	44,71	-4,5%	-16,0%
IBEX35	77,63	-4,7%	-18,8%
FTSE100 (2)	55,43	-2,3%	-11,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As praças europeias viveram uma sessão de queda generalizada. Os setores financeiros estão a viver um momento de elevada volatilidade e depois da forte recuperação do dia anterior acabaram por ser os mais castigados no dia de ontem, com a Banca europeia a tombar quase 6% e o Segurador a descer mais de 5%. A trajetória descendente das matérias-primas acabou por pressionar os setores de Recursos Naturais e Energético. Depois, algumas respostas mais negativas a resultados empresariais como os divulgados por Société Générale, Rio Tinto, Zurich, Pernod Ricard e Metro, agravaram o sentimento. O  ndice PSI20 registou das maiores perdas, com o  ndice nacional a mostrar-se pressionado pelo movimento mais recente de escalada dos juros da d vida soberana, instabilidade que   perceptível também no aumento dos *Credit Default Swaps*. O  ndice Stoxx 600 recuou 3,7% (303,58), o DAX perdeu 2,9% (8752,87), o CAC desceu 4,1% (3896,71), o FTSE deslizou 2,4% (5536,97) e o IBEX desvalorizou 4,9% (7746,3). As quedas foram transversais a todos os setores, com as maiores perdas a serem Bancário (-6,26%), Segurador (-5,62%) e Recursos Naturais (-4,25%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 4,5% para os 4460,63 pontos, com 16 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 497,7 milhões de a es, correspondentes a   121,9 milhões (22% acima da média de três meses). A Galp Energia liderou as perdas percentuais (-6,2% para os   9,601), seguida da Sonae (-5,9% para os   0,881) e do BPI (-5,7% para os   0,935). Pela positiva destacou-se apenas a Teixeira Duarte, a subir 6,9% para os   0,28.

**EUA.** Dow Jones -1,6% (15660,18), S&P 500 -1,2% (1829,08), Nasdaq 100 -0,1% (3962,224). Todos os setores encerraram no vermelho, com os mais castigados a serem Financials (-2,96%), Materials (-2,17%) e Industrials (-2,01%). O volume da NYSE situou-se nos 1266 milhões, 30% acima da média dos últimos três meses (976 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 3,7 vezes.

** sia (hoje):** Nikkei (-4,8%); Hang Seng (-1,2%); Shanghai Comp continua encerrado devido ao início do Novo Ano na China

## Portugal

**BPI colocado sob vigilância negativa pela S&P**

A Standard & Poor's colocou o BPI (cap. € 1,4 mil milhões, +4,7% para os € 0,979) sob vigilância negativa, ou seja, a agência admite rever em baixa o *rating* nos próximos meses. A decisão surge depois do banco liderado por Fernando Ulrich não ter conseguido aprovação por parte dos acionistas para a cisão dos ativos em África

**Mota-Engil vende participação na INDAQUA**

Em comunicado enviado à CMVM, a Mota-Engil (cap. € 330,1 milhões, +6,3% para os € 1,39) informou o acordo para a venda da sua participação na INDAQUA – INDÚSTRIA E GESTÃO DE ÁGUAS, SA ao Grupo Miya por € 60 milhões. A operação enquadra-se no âmbito da implementação da sua estratégia para a área de ambiente. A INDAQUA controla ou participa em 6 concessionárias de fornecimento de água, servindo 7 municípios portugueses e cerca de 600 mil habitantes.

## Europa

**Commerzbank volta a distribuir dividendos após regresso aos lucros no 4º trimestre**

O Commerzbank (cap. € 9,2 mil milhões, +15,5% para os € 7,377) regressou aos lucros no 4º trimestre de 2014, excedendo as estimativas dos analistas, a beneficiar da quase duplicação dos *earnings* na unidade de banca comercial. O resultado líquido atingiu os € 187 milhões, valor que compara com uma perda de €280 milhões em período homólogo, onde tinha registado imparidades relacionadas com sanções nos EUA. O mercado aguardava um valor a rondar os €156,1 milhões. Há a destacar ainda assim a descida da margem financeira, de € 1,43 mil milhões para € 1,28 mil milhões. Os lucros operacionais situaram-se nos €376 milhões e os resultados antes de impostos os € 356 milhões. Os lucros na banca comercial atingiram os € 160 milhões (vs. € 81 milhões em igual período do ano anterior). O rácio *common equity tier 1 (fully phased-in)* cresceu no último trimestre dos 10,8% no final de setembro para 12% no fim do ano. O banco alemão planeia pagar um dividendo de € 0,20 por ação, a sua primeira distribuição desde 2007. O ano de 2016 será desafiante para o setor e o Commerzbank prevê um aumento moderado das provisões para risco de crédito, sendo que também antecipa um crescimento ligeiro dos lucros e uma estabilização dos custos.

**Renault revela resultados anuais acima do esperado**

A Renault (cap. € 20,5 mil milhões, +0,6% para os € 69,27) reportou lucros operacionais de 2015 de € 2,32 mil milhões, um aumento de 44% e a exceder os € 2,02 mil milhões antecipados pelos analistas. As receitas aumentaram 10% para os € 45,33 mil milhões, superando os € 44,9 mil milhões esperados. Os lucros na unidade de automação aumentaram 74% para €1,5 mil milhões, com margem de 3,5% (vs. 2,2% em 2014). A fabricante de automóveis francesa vai pagar um dividendo anual de € 2,40/ação e espera um crescimento do mercado global entre 1% e 2%, com 2% de subida na Europa e a nível doméstico.

**Ubisoft revê em baixa projeções anuais devido a quebra de 30% das receitas**

A Ubisoft (cap. € 2,2 mil milhões, -6,7% para os € 19,5), produtora de videogames, reportou receitas de € 561,8 milhões no 3º trimestre fiscal (-30%), abaixo dos € 652,5 milhões aguardados pelo mercado. A empresa de entretenimento afirma que esta rúbrica levou a uma revisão em baixa dos targets para o resto do ano fiscal. As receitas deverão ascender a € 1,36 mil milhões e o lucro operacional € 150 milhões.

### L'Oreal beneficiada de forte procura na América do Norte

A L'Oreal (cap. € 84,2 mil milhões, +1,9% para os € 149,5) reportou receitas que superaram as estimativas dos analistas, beneficiadas pela forte procura por cosméticos de luxo na América do Norte. Em termos comparáveis as vendas totais cresceram 4,2% no último trimestre do ano (analistas previam 3,7%), com o mercado na América do Norte a registar um incremento de 5%. O crescimento das vendas de cosméticos em termos comparáveis foi de 4,8%. Numa base anual, as receitas cresceram 12% para os € 25,3 mil milhões denotando um crescimento de 3,9% numa base comparável. O lucro operacional ascendeu a € 4,39 mil milhões (+13%) com a margem operacional a situar-se nos 17,4% (analistas previam 17,5%) em 2015. Em 2016, a empresa apresenta-se confiante em mais um ano de crescimento de vendas e resultados.

#### American Beauty

L'Oreal sales are gaining momentum in North America

■ Like-for-like sales growth



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Christian Dior vê receitas crescerem 16% em 2015

A Christian Dior (cap. € 27,1 mil milhões, -0,1% para os € 151,21) anunciou que as vendas cresceram 16% (+6% excluindo efeitos cambiais) em 2015 para os € 37,5 mil milhões. O lucro operacional atingiu os € 6,8 mil milhões e o resultado líquido ascendeu a € 1,54 mil milhões, um crescimento de 16%. Os resultados foram beneficiados por uma forte performance na Europa, EUA e Japão proveniente da Louis Vuitton. A empresa afirma que entrou em 2016 com confiança apesar do clima de incerteza que se vive atualmente no mercado. Considerando a cotação atual, a retalhista transaciona com o múltiplo PER de 17,9x tornando-a atrativa perante o PER de 27,6x demonstrado pelo setor. Olhando para os últimos doze meses do ano, a Dior apresenta um crescimento das receitas (+16,4%) acima da média do setor (+9,9%), complementando com margens operacionais (17,9%) bastante apelativas tendo em conta os 10,6% revelado pelo setor.

### Thyssenkrupp divulga prejuízo, *outlook* é otimista mas muito dependente de recuperação das *commodities*

A Thyssenkrupp (cap. € 7,5 mil milhões, +2,1% para os € 13,165), maior fabricante de aço da Alemanha, reportou um prejuízo no 1º trimestre fiscal de 2016, numa altura em que a indústria tenta resistir à queda de preços praticados devido ao número recorde nas exportações chinesas. A perda líquida foi de € 23 milhões, nos três meses terminados em dezembro, valor que compara com o lucro de € 50 milhões registados no período homólogo. O EBIT ajustado caiu 26% para os € 234 milhões, ficando aquém dos € 239,6 milhões estimados pelos analistas, penalizado pela queda de 35% dos resultados antes de impostos na Europa para os € 51 milhões, vindo abaixo dos € 79 milhões esperados e pelos resultados nas Américas, onde o EBIT ajustado apresentou um valor negativo de € 74 milhões. A unidade de elevadores da empresa, que representa quase 50% dos lucros anuais do grupo, registou no 1º trimestre um crescimento homólogo de 14% no EBIT ajustado para os € 203 milhões, sendo o 13º trimestre consecutivo com um crescimento homólogo. As receitas caíram 4,9% em termos homólogos para os € 9,55 mil milhões, abaixo dos € 9,9 mil milhões esperados, revelando

um *free cash flow* negativo, antes de fusões e aquisições, de € 847 milhões. Apesar das medidas *anti-dumping* na Europa poderem ajudar a proteger as margens, terá de ser dada uma nota negativa para a evolução da dívida financeira líquida, que a 31 de dezembro atingia os €4,38 mil milhões (vs. € 4,21 mil milhões um ano antes). Dada a conjuntura atual é essencial que a empresa consiga manter controlados os custos e os níveis de endividamento, de forma a proteger o *rating* de crédito, numa altura em que os *spreads* têm sofrido um agravamento desde o início do ano, conforme revela o Europe iTraxx Investment grade 5y, nível a que pertence a empresa. Numa análise fundamental constata-se que a Thyssenkrupp apresenta um *dividend yield* dos últimos doze meses de 1,2%, bastante inferior ao setor, transacionando a um PER (*trailing 12M*) de 30x, ligeiramente superior ao setor. A Thyssenkrupp reiterou ainda assim o *outlook*, antecipando um lucro anual entre os € 1,6 mil milhões e os € 1,9 mil milhões, assumindo uma "recuperação significativa nos mercados de matérias-primas" no 2º semestre. É um cenário ambicioso mas que naturalmente estará muito dependente do comportamento das matérias-primas, pois a persistirem os baixos preços das *commodities* poderão colocar em causa estas metas, o que justifica a queda superior a 30% das ações em bolsas desde o início do ano.

#### Daimler pretende reestruturar Conselho de Administração, diz Haldelsblatt

De acordo com a imprensa alemã, a Daimler (cap. € 64,6 mil milhões, +2,6% para os € 60,38) pretende reestruturar o seu Conselho de Administração na próxima semana.

\*cap (capitalização bolsista)

## EUA

#### Kellogg com melhoria no segmento de pequeno-almoço a suportar resultados

A Kellogg reportou resultados comparáveis de \$ 0,79 por ação respeitantes ao 4º trimestre, excedendo os \$ 0,75/ação estimados pelos analistas. As vendas líquidas ficaram no entanto pelos \$ 3,14 mil milhões, nível aquém do aguardado (\$ 3,16 mil milhões), penalizadas por uma quebra homóloga de 8% na América do Norte. A atenuar realçou-se o crescimento de 1,5% nas vendas comparáveis nos EUA em produtos para o pequeno-almoço, segmento onde a maior fabricante de cereais norte-americana tem registado melhorias. Já as receitas líquidas das vendas de *snacks* nos EUA tiveram uma quebra de 1,9%. A Kellogg aprovou um plano de recompra de ações próprias de \$ 1,5 mil milhões, operações que, com tudo o resto constante, tendem a puxar pela cotação dos títulos em bolsa. A empresa espera que em 2016 consiga atingir o target de médio longo prazo de crescimento de vendas líquidas comparáveis entre 1% e 3% (a taxas de câmbio constantes), uma expansão de 4% e 6% nos lucros operacionais e um aumento de 6% a 8% no EPS. O *cash flow* anual deve situar-se nos \$ 1,1 mil milhões e o *capex* deve situar-se entre os 4% e os 5% das vendas.

#### Pepsico divulga resultados do 4º trimestre

A Pepsico reportou um EPS no negócio core de \$ 1,06, em linha com o estimado para o 4º trimestre de 2015, sendo que a preços constantes os resultados registaram uma subida de 3%. As receitas caíram 6,8% em termos homólogos para os \$ 18,6 mil milhões, ficando ainda assim ligeiramente acima dos \$ 18,5 mil milhões esperados, ajudadas pelas vendas nos EUA. As vendas líquidas caíram 26% na América Latina e 17% na Europa e África subsariana. As receitas orgânicas cresceram 4% no trimestre, abrandando face ao aumento de 7,4% registado no trimestre anterior. A margem bruta no negócio core expandiu-se 165 pontos base, tendo a margem operacional diminuído 20 pontos base. Para 2016, a empresa antecipa um EPS core de \$ 4,66, que pode não ser comparável com o atualmente estimado pelos analistas (\$ 4,76), prevendo um plano de investimento de cerca de \$ 3 mil milhões, um *cash flow* de \$ 10 mil milhões provenientes de operações recorrentes e ainda \$ 7 mil milhões em *free cash flow*. A fabricante de refrigerantes aumentou mais de 7% o dividendo anual para \$ 3,01 por ação, com pagamento efetivo em junho, pretendendo devolver cerca de \$ 7 mil milhões aos

acionistas através de dividendos e recompra de ações próprias.

#### **Mylan compra Meda por \$ 7,2 mil milhões, mas reportou resultado abaixo do esperado**

A farmacêutica Mylan anunciou a compra da sua congénere sueca Meda num negócio avaliado em \$ 7,2 mil milhões (\$ 9,9 mil milhões se incluirmos dívida) com o intuito de expandir as suas atividades no velho continente. A norte-americana irá pagar cerca de SEK 165 por ação (\$ 19,62) representando um prémio de 92% face ao preço de fecho na quarta-feira (SEK 86,05). O negócio (via *cash* e ações) permitirá adicionar à Mylan entre \$ 0,35 e \$ 0,4 de lucro por ação no próximo ano e permitirá poupar cerca de \$ 350 milhões em custos anuais. Paralelamente, a Mylan reportou resultados referente ao 4º trimestre que desiludiram os analistas. O EPS ajustado veio nos \$ 1,22 quando os analistas previam \$ 1,28. Numa base anual, a mesma rúbrica cresceu 21% para os \$ 4,3. As receitas ascenderam \$ 2,49 mil milhões desiludindo face aos \$ 2,7 mil milhões. Para o corrente ano a empresa projeta um EPS entre os \$ 4,85 e os \$ 5,15.

#### **Cisco divulga resultados acima do esperado**

A Cisco Systems divulgou um resultado líquido ajustado de \$ 0,57 por ação, acima dos \$ 0,54 estimados pelos analistas para o 2º trimestre fiscal de 2016. As receitas caíram ligeiramente em termos homólogos para os \$ 11,92 mil milhões, ficando ainda assim acima dos \$ 11,75 mil milhões esperados. A margem bruta no trimestre foi de 64,2%, acima dos 62,8% estimados, devendo manter-se no atual trimestre (mercado antecipa 63%). A tecnológica aprovou um plano adicional de compra de ações próprias no valor de \$ 15 mil milhões, tendo já aprovados \$ 97 mil milhões. O dividendo foi aumentado em mais de 20% para os \$ 0,26 por ação. Para o atual trimestre, a empresa antecipa um EPS ajustado entre os \$ 0,54 e os \$ 0,55, em linha com o estimado pelo mercado. As receitas deverão crescer entre os 1% e os 4%, quando os analistas preveem uma queda de 0,8%.

#### **Tesla prevê entregar mais veículos que o esperado**

A Tesla reportou um prejuízo \$ 0,87 por ação no 4º trimestre, quando o mercado antecipava um lucro de \$ 0,10. As receitas cresceram quase 60% face ao período homólogo, mas ficaram aquém dos \$ 1,81 mil milhões esperados pelos analistas. A fabricante de carros elétricos prevê entregar entre 80.000 a 90.000 veículos em 2016, um aumento de 78% face a 2015, que supera as estimativas atuais dos analistas (76.000 veículos). O Model X começou a ser entregue em setembro, tendo atingido apenas os 206 veículos até ao fim de 2015, mas a empresa avança que terá capacidade para produzir 1.000 por semana até ao final do 2º trimestre deste ano. O novo Model 3 deverá ser apresentado a 31 de março, com o início de entregas no final do próximo ano. A empresa liderada pelo empreendedor Elon Musk anunciou ainda que pretende abrir 80 novas lojas e centros de serviço e adicionar 300 locais de abastecimento, não especificando onde.

#### **Expedia com *outlook* acima do esperado**

A Expedia, agência de viagens *online*, reportou um resultado líquido ajustado, de \$ 0,77 por ação, desiludindo face aos \$ 0,96 estimados pelos analistas para o 4º trimestre de 2015, devido à forte valorização do dólar e aos custos com aquisições. Os efeitos cambiais e o impacto do atentado no mês de novembro em Paris também afetaram os resultados. As receitas cresceram 25% em termos homólogos para os \$ 1,70 mil milhões, ficando ainda assim abaixo dos \$ 1,71 mil milhões antecipados pelo mercado. As receitas internacionais aumentaram 22% para os \$ 721 milhões. O EBITDA anual foi de \$ 1,2 mil milhões, aumentando 11% face ao mesmo período de 2014. O número de reservas aumentou 40% e o de reservas de estadias cresceu 39%. Na *conference call*, a empresa disse que espera um crescimento entre 35% a 45% no EBITDA anual de 2016, quando o mercado prevê atualmente um aumento de 41%.



**Whole Foods: corte de custos sustenta resultados, mas margem operacional recua**

A Whole Foods melhorou as perspectivas de resultados anuais, após os esforços de corte de custos, que incluíram a eliminação de postos de trabalho, terem impactado positivamente nas contas. O resultado do 1º trimestre fiscal, terminado a 17 de janeiro, foi de \$ 157 milhões, ou \$ 0,46 por ação, superando os \$ 0,40 esperados pelos analistas. As vendas totais aumentaram 3,4% para \$ 4,83 mil milhões, excedendo os \$ 4,81 mil milhões aguardados. No entanto, a quebra de 1,8% nas vendas comparáveis é motivo de preocupação, por ser a maior desde 2009, bem como a diminuição de 1,6% nas transações por parte dos clientes e a contração de 0,2% no *basket size*. A margem bruta desceu de 34,81% em período homólogo para 33,98%. Para atrair mais compradores, está a desfazer-se dos negócios de menor valor e a focar-se nas 365 lojas "Whole Foods". A retalhista, que conta com 436 lojas, espera atingir lucros de pelo menos \$ 1,53 por ação este ano, excluindo extraordinários, mais três cêntimos que o anteriormente projetado. As receitas devem atingir valores entre 15,9 e 16,2 mil milhões de dólares, com o ponto médio do intervalo a exceder ligeiramente o apontado neste momento pelos analistas. A nível geral, a capacidade de controlo de custos é positiva, mas a contração das margens gera preocupação.

**Twitter vê novos usuários estagnarem no 4º trimestre**

O Twitter não registou nenhum crescimento de usuários durante o último trimestre do ano. Os usuários mensais ativos foram 320 milhões, os mesmos que os registados no trimestre passado. A empresa projeta receitas entre os \$ 595 e os \$ 610 milhões no corrente trimestre, abaixo dos \$ 627,6 milhões apontados pelo mercado. No 4º trimestre as receitas expandiram 48% (em linha com o estimado pelos analistas) para os \$ 710,5 milhões e o lucro ajustado foi de \$ 0,16 por ação (mercado previa \$ 0,12). O Twitter tem vindo a trabalhar para tornar o produto mais fácil de utilizar, investindo no *streaming* de vídeo e na segurança da rede social, fornecendo melhores ferramentas a usuários famosos e suportando os programadores.

**Prudential Financial apresenta vendas acima das expetativas**

A Prudential Financial, a segunda maior seguradora de vida norte-americana, reportou lucros de \$ 735 milhões no 4º trimestre beneficiando do crescimento das operações internacionais e pelas vendas de apólices nos EUA. O resultado líquido foi de \$ 1,6 por ação, o que compara com o prejuízo de \$ 2,69 registados no período homólogo. O lucro operacional ajustado de \$ 1,94 por ação desiludiu face aos \$ 2,3 por ação esperados pelo mercado. O negócio internacional, que já representa cerca de um quarto das receitas totais, apresentou um lucro operacional de \$ 738 milhões (+7,6%) beneficiando de um forte desempenho das vendas. As receitas totais ascenderam a \$ 13,2 mil milhões superando os \$ 11,6 mil milhões projetados pelos analistas. Numa base anual, o resultado líquido expandiu dos \$ 1,38 mil milhões para os \$ 5,64 mil milhões em 2015.

**Indicadores**

O valor final do **índice harmonizado de preços no consumidor em Espanha** confirma o agravamento do cenário deflacionista em janeiro, com os preços a registarem uma quebra homóloga de 0,4%, em linha com o já antecipado pelo mercado.

O valor preliminar do PIB de Itália apontou para uma **expansão de apenas 0,1% da economia transalpina** no 4º trimestre de 2015, aquém dos 0,3% esperados pelo mercado e abrandando face ao 3º trimestre (+0,2%). Face a igual período de 2014 ter-se-á registado um crescimento de 1%, desacelerando a expansão face ao período anterior (+0,8%).

O valor preliminar do PIB de Portugal apontou para uma **expansão da economia portuguesa** no 4º trimestre de 2015, ainda assim aquém dos 0,4% esperados pelo mercado, mas o ganho de *momentum* é positivo, depois da estagnação registada no 3º trimestre. Face a igual período de 2014 ter-se-á

registado um crescimento de 1,2%, abrandando face ao trimestre anterior (+1,4%). Ambas as métricas abrandam face ao trimestre anterior (+0,5% e +1,6%, respetivamente).

O valor preliminar do PIB da Zona Euro apontou para uma **expansão de 0,3% do conjunto da economia da moeda única** no 4º trimestre de 2015, em linha com o esperado pelo mercado. Este é o 11º trimestre consecutivo a acumular riqueza. Face a igual período de 2014 ter-se-á registado uma expansão de 1,5%, também conforme o aguardado pelos analistas. No mesmo período a economia norte-americana ter-se-á expandido 0,2% numa base sequencial e 1,8% em termos homólogos.



Fonte: Millennium investment banking, OCDE

O valor preliminar do PIB da Grécia apontou para uma **contração de 0,6% da economia helénica** no 4º trimestre de 2015, quando se aguardava uma queda de 0,8%, abrandando face à taxa de contração registada no 3º trimestre (-1,4%). Face a igual período de 2014 ter-se-á registado uma contração de 2%, acelerando face ao registado no trimestre anterior (-1,7%).

A **Produção industrial na Zona Euro** registou uma contração homóloga de 1,3% em dezembro, quando o mercado esperava uma expansão de 0,7%. Em termos sequenciais verificou-se uma variação negativa de 1%, (estimava-se queda de 0,3%).

De acordo com a estimativa preliminar, a **economia alemã** expandiu-se 0,3% no 4º trimestre de 2015, em linha com o previsto pelos analistas. Em termos homólogos o PIB germânico cresceu 1,3%, ritmo ligeiramente inferior ao estimado (1,4%).

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** aumentaram menos que o esperado na semana passada, tendo sido registadas 269 mil solicitações (vs. 285 mil na semana antecedente), um número inferior ao previsto (280 mil). O mercado reagiu com indiferença a este dado, porque as preocupações são outras, nomeadamente com o crescimento da economia norte-americana.



## Resultados

Empresa	4º Trim. 2015	1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>					
BPI	27-01 DF	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	06-02-2016
BCP	01-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Portucel	04-02	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
Semapa	05-02 DF	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	
Galp Energia	08-02 AA	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
EDP Renováveis	24-02	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
Altri	25-02	n.a.	n.a.	n.a.	
NOS	29-02	26-04	n.a.	n.a.	
Jerónimo Martins	02-03 DF	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
EDP	03-03 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
Impresa	14-03 DF	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	21-04-2016
CTT	15-03 DF	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
Sonae	16-03 DF	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016 (e)
REN	17-03 DF	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
Pharol	26-04	n.a.	n.a.	n.a.	
Teixeira Duarte	28-04	27-05	29-08	28-11	28-05-2016
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
<b>Outros</b>					
Novabase	11-02 DF	12-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	03-05-2016
Sonae Indústria	18-02	18-05	28-07	10-11	07-04-2016
Sonae Capital	25-02				
Sonae Sierra	05-03	06-05	05-08	04-11	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.a. - não disponível (e) estimado

Fonte: Empresa

## 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 Indústria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jan-16	dez-15	set-15	jun-15	mar-15	dez-14	jan-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%	0%	0%	0%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-4,7%	5,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-28,3%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5066	5313	5047	5552	5969	4799	6697	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

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

## Prevenções ("Disclaimer")

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

### **Millennium investment banking**

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)  
Edif 2 - Piso 2 B  
Porto Salvo  
2744-002 Porto Salvo  
Portugal  
Telefone +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  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Pedro Santos  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo  
Vitor Almeida

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Diogo Justino  
Sofia Lagarelhos