

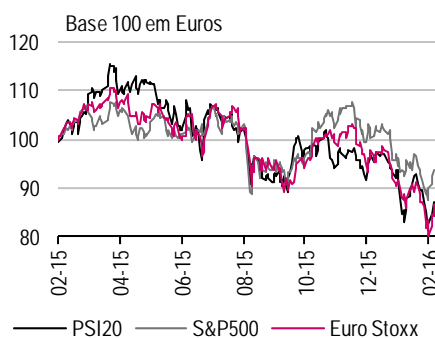
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	308	0,1%	-10,8%	-10,8%
PSI 20	4.749	-0,5%	-10,6%	-10,6%
IBEX 35	8.295	-0,8%	-13,1%	-13,1%
CAC 40	4.240	0,1%	-8,6%	-8,6%
DAX 30	9.464	0,9%	-11,9%	-11,9%
FTSE 100	5.972	-1,0%	-4,3%	-9,6%
Dow Jones	16.413	-0,2%	-5,8%	-8,9%
S&P 500	1.918	-0,5%	-6,2%	-9,3%
Nasdaq	4.488	-1,0%	-10,4%	-13,4%
Russell	1.005	-0,6%	-11,5%	-14,5%
NIKKEI 225*	15.967	-1,4%	-16,1%	-15,0%
MSCI EM	746	1,4%	-6,0%	-9,2%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	30,8	0,4%	-16,9%	-19,7%
CRB	161,9	-0,4%	-8,1%	-11,1%
EURO/USD	1,112	-0,3%	2,3%	-
Eur 3m Dep*	-0,140	-1,0	-5,5	-
OT 10Y*	3,403	-7,5	88,7	-
Bund 10Y*	0,218	-5,1	-41,1	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	47,50	-0,2%	-10,7%
IBEX35	82,83	-1,0%	-13,4%
FTSE100 (2)	59,89	-0,6%	-4,2%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Mercados

### Resultados da Kering em destaque

As bolsas europeias seguiam em ligeira correção após quase três horas de negociação, penalizadas pela descida dos preços das matérias-primas, que condiciona a sessão dos setores de Recursos Naturais e Energético. Entre os resultados empresariais destacamos a reação negativa da Allianz (-1,5%) à quebra dos lucros anuais. Por outro lado, a Valeo sobe 3,9% animada por bons resultados e *outlook* e os números da Kering (+1,6%), proprietária da marca Gucci, comprovaram a resiliência do setor de bens de luxo, em contraciclo com o movimento de correção dos mercados.

### Fecho dos Mercados

	PSI20		Eurostoxx		S&P 500	
+	Teixeira Duarte	3,3%	Ubisoft Entertai	11,1%	Nvidia Corp	8,6%
	Pharol Sgps Sa	2,5%	Air France-Kim	10,7%	Cf Industries Ho	8,4%
	Jeronimo Martins	1,8%	Stmicroelectroni	5,2%	Chesapeake Energ	5,3%
	Edp Renovaveis S	-2,1%	Television Franc	-6,9%	Anadarko Petrole	-8,6%
-	Banco Com Port-R	-3,2%	Kbc Groep	-8,0%	Newfield Explora	-9,1%
	Galp Energia	-4,2%	Banca Monte Dei	-10,1%	Perrigo Co Plc	-10,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

Sonae Indústria reporta crescimento de 11% do EBITDA em 2015

### Europa

Allianz com lucros inferiores ao esperado no 4º trimestre

Vallourec com maior prejuízo que o esperado em 2015

Valeo projeta bons números para 2016 depois de surpreender em 2015

Infinenon desconta dividendo

Ingenico projeta margem abaixo do previsto pelo mercado e vê JP Morgan cortar a recomendação

Aegon prejudicada pela unidade norte-americana

Essilor otimista apesar de fracos números anuais, efeitos cambiais podem marcar 2016

Kering comprova resiliência do setor de bens de luxo e justifica valorização no arranque de 2016

Vivendi considera aquisição de Mediaset Premium, diz // *Sole 24 Ore*

Standard Life com bom lucro anual, suportado por aumento de prémios recebidos

KBC Groep desilude no resultado líquido

### EUA

Wal-Mart corta projeções de receitas ao mesmo tempo que pretende subir salários

NVIDIA divulga resultados, receitas e *outlook* acima do esperado, evolução do dólar tem impacto

Williams Cos desilude analistas com lucro de \$ 0,01 por ação

Perrigo com resultados e receitas abaixo do esperado

Duke Energy desilude analistas no lucro por ação

Devon Energy anuncia aumento de capital para fazer face à queda do preço de petróleo

Marriott projeta resultados abaixo do esperado para o corrente trimestre

### Indicadores

Vendas a Retalho no Reino Unido com crescimento homólogo de 5,2% em janeiro

Setor Público do Reino Unido diminui a sua dívida líquida em £ 11,8 mil milhões

Balança de Transações Correntes Grécia de dezembro com saldo de -€ 780 milhões

Índice de Preços no Produtos Alemanha com quebra homóloga de 2,4% em janeiro

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As bolsas europeias negociaram em alta durante grande parte da sessão, a prolongar os ganhos de ontem, mas a generalidade acabou por perder força na última hora de negociação, após a revelação de que as reservas de gasolina e destilados registaram aumentos expressivos nos EUA durante a semana passada, que estava a condicionar a evolução do preço do petróleo. O índice Stoxx 600 avançou 0,04% (328,91), o DAX ganhou 0,9% (9463,64), o CAC subiu 0,1% (4239,76), o FTSE deslizou 1% (5971,95) e o IBEX desvalorizou 0,8% (8295,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Tecnológico (+1,53%), Utilities (+1,29%) e Viagens & Lazer (+1,01%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Bancário (-2,3%), Alimentação & Bebidas (-1,12%) e Recursos Naturais (-1,06%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,5% para os 4749,09 pontos, com 9 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 396,4 milhões de ações, correspondentes a € 113,1 milhões (12% acima da média de três meses). A Galp Energia liderou as perdas percentuais (-4,2% para os € 10,455), seguida do BCP (-3,2% para os € 0,0337) e da EDP Renováveis (-2,1% para os € 6,437). Pela positiva destacou-se a Teixeira Duarte, a subir 3,3% para os € 0,28, liderando os ganhos percentuais, seguida da Pharol (+2,5% para os € 0,25) e da Jerónimo Martins (+1,8% para os € 13,05).

**EUA.** Wall Street acabou ontem por corrigir, após um rally de três dias onde os principais índices acumularam uma valorização superior a 5%. Ontem o Dow Jones desceu 0,2% (16.413,43), o S&P 500 deslizou 0,5% (1.917,83) e o Nasdaq 100 perdeu 1,1% (4.151,492). Os setores que encerraram positivos foram Utilities (+1,64%) e Telecom Services (+1,06%), enquanto os mais castigados foram Energy (-0,93%) e Health Care (-0,69%). O volume da NYSE situou-se nos 1022 milhões, 3% acima da média dos últimos três meses (993 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,2 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (-1,4%); Hang Seng (-0,4%); Shanghai Comp (-0,1%)

## Portugal

**Sonae Indústria reporta crescimento de 11% do EBITDA em 2015**

Em comunicado enviado à CMVM, a Sonae Indústria (cap. € 55,6 milhões, +2,1% para os € 0,0049) divulgou os seus resultados referentes ao ano de 2015. A empresa reportou um prejuízo de € 17 milhões no âmbito de operações continuadas, resultando numa melhoria do resultado líquido negativo em € 26 milhões face a 2014. O EBITDA recorrente ascendeu a € 107 milhões representando uma melhoria de 11% face ao período homólogo. A margem sobre o EBITDA expandiu 1pp para os 10,4%. No final do ano, a dívida líquida ascendia a € 570 milhões com o rácio de dívida líquida sobre o EBITDA a situar-se nos 5,3x, o mais baixo desde 2008.

*\*cap (capitalização bolsista)*

## Europa

**Allianz com lucros inferiores ao esperado no 4º trimestre**

A alemã Allianz (cap. € 61,1 mil milhões, -1,5% para os € 133,75) apresentou uma subida de 16% nos lucros do 4º trimestre, falhando ainda assim o antecipado pelos analistas. O resultado líquido cresceu para € 1,42 mil milhões (mercado aguardava € 1,56 mil milhões). A impactar negativamente os números estiveram pedidos de indemnizações relacionadas com tempestades e cheias na Europa, que levaram a uma ligeira degradação do *combined ratio* (rácio que representa o produto entre o montante total despendido em indemnizações e custos e o total de prémios recebidos) no P&C, de 94,3% para 94,6%. No conjunto do ano os lucros operacionais subiram 3,2% para € 10,7 mil milhões, antecipando para 2016 que os mesmos se situem entre 10 mil milhões e 11 mil milhões de euros. A Allianz prevê distribuir um dividendo de € 7,30 por ação, ligeiramente inferior ao esperado (€ 7,40/ação) mas que traduz uma *dividend yield* de 5,4% considerando a cotação de fecho de 18 de fevereiro, que se enquadra dentro do praticado no setor segurador, que nos últimos 12 meses teve uma *dividend yield* acima dos 6%. O CEO Oliver Bate mostrou-se satisfeito com os resultados e referir que a maior seguradora europeia tem uma carteira bem diversificada e saudável, o que o faz acreditar que vai continuar a apresentar um desempenho operacional robusto. De recordar que em novembro apresentou o seu *outlook*, em que esperava atingir um crescimento anual de resultados em torno dos 5% entre 2016 e 2018 e um ROE de 13% (excluindo impacto de ganhos não recorrentes com obrigações e outros) em 2018.

**Vallourec com maior prejuízo que o esperado em 2015**

A Vallourec (cap. € 560 milhões, -0,7% para os € 4,127), conglomerado francês com atuação no setor da siderurgia, reportou em 2015 um prejuízo de € 865 milhões, maior que aquele que era esperado pelo mercado (€ 638 milhões) e prejudicado pelas imparidades e maiores custos de reestruturação. A empresa divulgou um EBITDA negativo de € 77 milhões com a dívida líquida a situar-se nos € 1,52 mil milhões no final do ano. Esta performance é justificada em parte pelo prejuízo de € 426 milhões no último trimestre do ano, com as receitas a contraírem 48% para os € 861 milhões. Para o corrente ano a empresa projeta um *free cash flow* negativo em € 600 milhões, um investimento no máximo de € 200 milhões e o EBITDA abaixo do registado em 2015.

**Valeo projeta bons números para 2016 depois de surpreender em 2015**

A Valeo (cap. € 9,8 mil milhões, +3,9% para os € 123,4), fabricante de componentes automóveis, apresentou um lucro operacional de € 1,12 mil milhões, superando os € 1,04 mil milhões estimados pelo mercado. As receitas cresceram 14% para os € 14,5 mil milhões ficando ligeiramente acima dos € 14,4 mil milhões esperados pelos analistas. A empresa irá propor um dividendo anual de € 3 por ação (em 2014 tinha sido de € 2,2/ação) e projeta para o corrente ano um incremento do lucro operacional e um crescimento das receitas superior ao mercado.

**Infinenon desconta dividendo**

A Infineon (cap. € 12,9 mil milhões, -0,7% para os € 11,385) está hoje, 19 de fevereiro, a destacar um dividendo de €0,20 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 1,7% considerando o fecho de 18 de fevereiro, inferior à que a generalidade do setor distribuiu no último ano.

### Ingenico projeta margem abaixo do previsto pelo mercado e vê JP Morgan cortar a recomendação

A Ingenico (cap. € 5,5 mil milhões, -13,5% para os € 89,86), fornecedora de soluções de pagamentos eletrônicos, reportou vendas de € 2,2 mil milhões em 2015 representando um aumento 37% face ao período homólogo. A margem sobre o EBITDA situou-se nos 23,1%, em linha com o projetado pela empresa totalizando € 508 milhões, registo superior aos € 501 milhões estimados pelo mercado. Para o corrente ano a empresa espera atingir um crescimento orgânico de 10% (excluindo efeitos cambiais) e uma margem sobre o EBITDA de 21%. Esta última rúbrica levou a que a JP Morgan cortasse a recomendação para *Underweight* com um preço alvo de € 88, uma vez que o consenso de mercado previa uma margem de 23,3%.

### Aegon prejudicada pela unidade norte-americana

A seguradora holandesa Aegon (cap. € 9,3 mil milhões, -3,7% para os € 4,324) divulgou uma queda de 14% do lucro antes de imposto para os € 486 milhões no 4º trimestre, prejudicado pela performance nos EUA através da Transamerica. A Aegon pretende reduzir custos nos EUA e na Holanda em cerca de € 200 milhões até 2018, reiterando que planeia atingir um *return on equity* (ROE) de 10%. Numa base anual o resultado líquido totalizou € 619 milhões superando os € 431 milhões esperados pelo mercado com a unidade norte-americana a representar cerca de dois terços do resultado. O rácio de solvência situou-se nos 160% e o ROE nos 8,3%. A seguradora reiterou o pagamento de um dividendo de € 0,13/ ação referente à segunda metade de 2015, levando a que o dividendo anual crescesse 9% para os € 0,25/ ação.

### Essilor otimista apesar de fracos números anuais, efeitos cambiais podem marcar 2016

A Essilor (cap. € 23,6 mil milhões, -2,6% para os € 108,85) registou uma quebra de 18,5% nos resultados de 2015, para os € 757 milhões (GAAP), falhando os € 768,1 milhões antecipados pelos analistas. As receitas totais cresceram 18,4% para € 6,72 mil milhões ficando ligeiramente aquém do previsto. As vendas comparáveis aumentaram 4,6%. Vai pagar um dividendo de € 1,11 por ação, valor inferior ao que o mercado estava à espera (€ 1,16/ação) e que corresponde a uma fraca *dividend yield* (DY) de apenas 1% considerando a cotação de fecho de 18 de fevereiro, algo que tem sido uma característica do setor nos últimos 12 meses. Ainda assim a francesa que produz lentes oftálmicas mostrou-se confiante para 2016, onde espera um crescimento de receitas superior a 8%, excluindo efeitos cambiais, com margem operacional de pelo menos 18,8%. Dado o peso que as receitas provenientes da América do Norte têm tido (em 2014 representavam cerca de 45% do total), pensamos que a evolução do Euro/Dólar terá um peso significativo, num ano em que as políticas monetárias na Zona Euro e EUA atuam no sentido de uma valorização do Dólar e depreciação do Euro, algo que a favorece, sendo que uma estagnação ou inversão do ciclo de subida dos juros nos EUA (não esperada neste momento mas que pode ocorrer caso os fatores externos provoquem abrandamento na economia norte-americana) pode alterar estas perspetivas.

### Kering comprova resiliência do setor de bens de luxo e justifica valorização no arranque de 2016

A Kering (cap. € 20,6 mil milhões, +1,6% para os € 162,8), empresa retalhista de artigos de luxo, reportou um crescimento de 8% nas vendas totais relativas ao 4º trimestre para os € 3,18 mil milhões, superior aos € 3,04 mil milhões aguardados pelo mercado, beneficiadas pelo aumento de 7,2% nas vendas comparáveis em artigos de luxo (vs. estimativa de 3,9%), com quase todas as marcas a contribuírem de forma positiva: Gucci (que corresponde a quase dois terços dos lucros da Kering) com crescimento de vendas *Like-for-Like* (LFL) de 4,8% vs. consenso 1,5%, YSL aumentou 27,1% vs. 21%, outras marcas subiram 10,6% vs. 0%. A única exceção foi a marca Bottega Veneta com as vendas LFL caíram 3,1%, quando o mercado antecipava um crescimento de 3%, aparentemente penalizada pela grande diferença de preços entre a Europa e a Ásia. As vendas comparáveis da marca Puma aumentaram 11,7%, quando se esperava uma subida de 6%. No conjunto de 2015, as vendas da Kering galgaram 15,4% ascendendo a € 11,6 mil milhões, excedendo os € 11,4 mil milhões esperados.

As vendas no Japão aumentaram 14% no ano passado, contrastando com as fracas condições de mercado em Hong Kong e Macau. O Japão tem sido um mercado bastante atrativo para as marcas de luxo, incluindo a LVMH e a Hermes. O resultado operacional recorrente foi de € 1,65 mil milhões, ligeiramente abaixo dos € 1,66 mil milhões aguardados, com o resultado operacional recorrente de artigos de luxo a vir em linha com o aguardado pelo mercado (€ 1,71 mil milhões). A margem operacional recorrente situou-se nos 14,2%, abaixo dos 14,4% estimados, um dado a monitorizar. A Kering propõe manter o dividendo anual € 4 por ação (correspondendo a uma *dividend yield* de 2,5% por ação), dos quais € 1,50 já foram pagos em janeiro, sendo os restantes € 2,50 pagos numa data a anunciar. É uma distribuição similar à da LVMH. São números animadores e que demonstram resiliência no setor de bens de luxo a sinais de enfraquecimento económico em algumas regiões importantes do globo, a começar pela China, justificando a performance positiva em bolsa desde o início de 2015, contrastando com a correção dos mercados de ações a nível global desde o início do ano.

#### **Vivendi considera aquisição de Mediaset Premium, diz // Sole 24 Ore**

A Vivendi (cap. € 24,9 mil milhões, +0,3% para os € 18,2) estará a considerar a apresentação de uma oferta, em ações e cash, pela Mediaset Premium. A notícia é avançada pelo // Sole 24 Ore, sendo que a Mediaset se escusou a comentar, referindo contudo ter excelentes relações com a Vivendi e contratos habituais.

#### **Standard Life com bom lucro anual, suportado por aumento de prémios recebidos**

A Standard Life (cap. £ 6,8 mil milhões, +1,3% para os £ 3,43) registou um crescimento de 4% nos prémios líquidos recebidos em 2015, atingindo os £ 6,3 mil milhões. A seguradora escocesa ficou com £ 307,4 mil milhões de ativos sob gestão, um crescimento de 3,5% face ao ano anterior. Os resultados operacionais antes de impostos situaram-se nos £ 665 milhões, superando os £ 614,6 milhões antecipados pelos analistas. O rácio de solvência (Solvency II) atingiu os 162%, baseado num excedente de capital de £ 2,1 mil milhões. A empresa é uma das 19 seguradoras que obtiveram aprovação para o seu modelo de cálculo do rácio Solvency II aprovado pelo Banco de Inglaterra em dezembro sob a nova legislação europeia. A Standard Life vai distribuir um dividendo anual de £ 0,204 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 6% considerando a cotação de fecho de 18 de fevereiro, um aumento de 7,8% face ao distribuído em 2015 em termos ordinários, uma vez que nesse fez um retorno de capital de £ 0,73 por ação.

#### **KBC Groep desilude no resultado líquido**

O KBC Groep, um dos maiores bancos da Bélgica, reportou um resultado líquido do 4º trimestre de € 862 milhões, desiludindo face aos € 1,06 mil milhões estimados pelos analistas. A rúbrica foi prejudicada pela revisão em baixa da unidade na República Checa bem como no negócio bancário e segurador na Bulgária, cujas imparidades ascenderam a € 344 milhões. A margem financeira atingiu os € 1,07 mil milhões, ligeiramente acima dos € 1,06 esperados pelo mercado. A margem líquida decresceu face ao período anterior, dos 2,01% para 1,95%. A instituição viu os depósitos crescerem 5% e o crédito concedido crescer 3% numa base homóloga. As despesas operacionais ascenderam a € 962 milhões, um registo superior aos € 944 milhões esperados pelos analistas. O total de crédito malparado ascendeu a € 78 milhões abaixo dos € 106 milhões estimados pelo consenso de mercado. O rácio *core tier 1* no final do período estava nos 14,9% (*fully-loaded*), piorando face ao que se registava no final de setembro (17,4%) mas acima dos 14,6% esperados pelos analistas. Apesar de não ter anunciado a distribuição de dividendos referente ao ano de exercício, reiterou que para o corrente ano irá distribuir pelo menos até 50% dos lucros.

\*cap (capitalização bolsista)

## EUA

**Wal-Mart corta projeções de receitas ao mesmo tempo que pretende subir salários**

A Wal-Mart reviu em baixa a projeção de vendas anuais, depois da força do dólar ter pressionado as receitas que a retalhista obtém no exterior e que em 2015 representaram de 28,3% do total. A Wal-Mart estima agora que as receitas fiquem praticamente estagnadas face a 2015, quando anteriormente tinha projetado um aumento na ordem dos 4% (valores que não refletiam efeitos cambiais). É um dado claramente negativo para a empresa, que ao mesmo tempo vai proceder a um aumento de salários no ano fiscal que termina em 2017, para um mínimo do \$ 10 por hora, que irá pressionar ainda mais os resultados anuais, onde estima uma quebra entre 6% e 12% nos lucros. No último trimestre as vendas comparáveis nos EUA subiram apenas 0,6%. A empresa elevou o dividendo trimestral de \$ 0,49 para \$ 0,50 por ação. Os resultados do 4º trimestre, excluindo extraordinários, foram de \$ 1,49 por ação, superando os \$ 1,46 estimados pelos analistas. As receitas totais desceram 1,4% para \$ 129,7 mil milhões, falhando os \$ 130,6 mil milhões aguardados pelo mercado, tendo sido esmagadas por efeitos cambiais. A expansão das receitas *online* também perdeu *momentum*, ao registar um crescimento de 8%, apesar do maior investimento da empresa nos serviços web. De recordar que no mês passado a empresa revelou que irá encerrar 269 lojas em todo o mundo. A erosão no crescimento de receitas da Wal-Mart nos últimos anos é pouco animadora.

**NVIDIA divulga resultados, receitas e *outlook* acima do esperado, evolução do dólar tem impacto**

A NVIDIA reportou um resultado líquido ajustado de \$ 0,52 por ação, superando os \$ 0,43 aguardados pelo mercado para o 4º trimestre de 2015. As receitas cresceram 12% em termos homólogos para os \$ 140 mil milhões, acima dos \$ 1,31 mil milhões esperados. A margem bruta ajustada situou-se nos 57,2%, acima dos 57% estimados. A fabricante de chips e processadores gráficos anunciou que vai manter o dividendo trimestral de \$ 0,115 por ação, que será pago no dia 23 de março, sendo que os títulos deixarão de conferir direito ao mesmo no dia 29 de fevereiro, inclusive. Para o atual trimestre, a empresa antecipa um crescimento de cerca de 2% nas receitas para os \$ 1,26 mil milhões, quando os analistas estimam de momento \$ 1,23 mil milhões, esperando que a margem bruta ajustada se situe nos 57,5% (mais ou menos 50 pontos base), acima dos 56,7% atualmente esperados. No final de 2017, a NVIDIA espera devolver cerca de \$ 1.000 milhões aos acionistas através de dividendos e de recompra de ações próprias, depois de no último ano ter sido pouco apelativa em termos de *dividend yield* nos últimos doze meses. De realçar que em 2015 a empresa obteve 67,3% das suas receitas na Ásia-Pacífico, o que demonstra a importância daquela região, mas também da evolução do Dólar nas suas vendas.

**Williams Cos desilude analistas com lucro de \$ 0,01 por ação**

A Williams Cos, empresa que opera no transporte e armazenamento de petróleo e gás, apresentou um lucro por ação de \$ 0,01 no 4º trimestre desiludindo face aos \$ 0,27 projetados pelos analistas. O EBITDA cresceu 25% para os \$ 1,07 mil milhões. No último trimestre a empresa obteve um *dividend coverage ratio* de 0,91x sinalizando que os lucros (excluindo o pagamento de dividendos preferenciais) não conseguem pagar o dividendo ordinário na totalidade. A empresa, que está a ser alvo de aquisição por parte da Energy Transfer Equity, afirmou que as empresas responderão ao regulador sobre a operação durante o mês.



**Perrigo com resultados e receitas abaixo do esperado**

A Perrigo reportou resultados e receitas relativos ao 4º trimestre que desiludiram face ao apontado pelos analistas. O EPS ajustado foi de \$ 1,80 e as receitas foram de \$ 1,42 mil milhões, abaixo dos \$ 1,93 e dos \$ 1,46 mil milhões, respetivamente. A penalizar os resultados do 4º trimestre estiveram imparidades de \$ 185 milhões relacionadas com ativos intangíveis, em grande parte devido às menores expectativas de receitas futuras, lucros e geração de *cash flow* associadas aos mesmos, que resultam da combinação com a Omega Pharma (basicamente a imparidade reflete um *update* do *fair value* destes ativos). A farmacêutica norte-americana antecipa um EPS anual entre os \$ 9,50 e os \$ 9,80, que pode não ser comparável com a atual estimativa dos analistas (\$ 9,71).

**Duke Energy desilude analistas no lucro por ação**

A Duke Energy, *utility* norte-americana, divulgou um lucro por ação ajustado de \$ 0,87 desiludindo face aos \$ 0,91 projetados pelos analistas no 4º trimestre. Numa base anual a empresa projeta um EPS entre os \$ 4,5 e os \$ 4,7, em linha com o antecipado pelo mercado. O resultado ajustado do segmento de regulado, que representa cerca de 93% das receitas totais, cresceu 9% para os \$ 601 milhões. Paralelamente, a empresa contratou consultores para a ajudar na venda de ativos energéticos na América do Sul, incluindo plantas de energia hidrelétrica no Brasil.

**Devon Energy anuncia aumento de capital para fazer face à queda do preço de petróleo**

A Devon Energy anunciou que pretende angariar cerca de \$ 1,3 mil milhões através da venda de ações seguindo os passos que outras empresas do setor fizeram de forma a responder aos baixos preços do petróleo. A petrolífera irá alienar cerca de 69 milhões de ações, mais 25% do que o planeado, ao preço unitário de \$ 18,75. A empresa irá conceder direitos para a compra de mais 10,35 milhões de ações. A operação representa um desconto de 7,8% face ao preço de fecho na sessão de ontem.

**Marriott projeta resultados abaixo do esperado para o corrente trimestre**

A cadeia de hotéis Marriott projetou um EPS para o corrente trimestre inferior ao antecipado pelos analistas. A empresa estima que a rúbrica se situe entre os \$ 0,81 e os \$ 0,85 abaixo dos \$ 0,89 estimados pelo mercado. Numa base anual a mesma rúbrica deverá ascender entre os \$ 3,69 e os \$ 3,86 (analistas preveem \$ 3,71) com o EBITDA ajustado a situar-se entre os \$ 1,89 e os \$ 1,95 mil milhões. No último trimestre do ano, o lucro por ação foi de \$ 0,77 ligeiramente acima dos \$ 0,76 esperados pelo mercado. As receitas ascenderam a \$ 3,71 mil milhões representando um crescimento de 4,2% face ao período homólogo.

## Indicadores

As **Vendas a Retalho no Reino Unido** registaram um crescimento homólogo de 5,2% em janeiro, ritmo superior aos 3,6% esperados. Se excluirmos as componentes mais voláteis, as de combustíveis e auto, o aumento foi de 5% (estimava-se 3,4%).

O **Setor Público do Reino Unido** diminui a sua dívida líquida em £ 11,8 mil milhões no primeiro mês do ano, registo ainda assim inferior ao esperado pelos analistas (£ 13,9 mil milhões).

A **Balança de Transações Correntes da Grécia** de dezembro registou um saldo negativo de € 780 milhões, diminuindo face ao *deficit* de € 1,217 mil milhões do mês anterior. O registo representa uma melhoria face ao período homólogo que se tinha situado num *deficit* de 1,87 mil milhões.

O **Índice de Preços no Produtos na Alemanha** registou uma quebra homóloga de 2,4% em janeiro, mais acentuada que o previsto (queda de 2%) e a agravar o ritmo de descida face ao verificado em dezembro de 2015. A passar para o consumidor esta evolução deve continuar a condicionar a inflação.

O **Leading Index dos EUA** registou uma descida de 0,2% em janeiro, em linha com o aguardado pelo mercado, apontando para uma degradação do *outlook* económico.

O **ambiente empresarial no Estado de Philadelphia** melhorou mais que o esperado em fevereiro. O valor de leitura passou de -3,5 para -2,8 (analistas apontavam -3,0). É um bom indicador para aquele estado da Fed que pode ter impacto no agregado económico norte-americano, caso se repercuta noutros distritos.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** aumentaram inesperadamente na semana passada, tendo sido registadas 269 mil solicitações (vs. 279 mil na semana antecedente), quando se antecipava uma subida para 275 mil. É um dado positivo mas que deve ter pouco impacto na sessão de ontem em Wall Street, pois com a economia em "pleno emprego" as preocupações dos investidores estão mais voltadas para indicadores de crescimento económico e atividade na indústria e serviços.

## Outras Notícias

A **OCDE** reviu em baixa as previsões de crescimento económico dos principais blocos mundiais para o corrente e o próximo ano. A instituição espera que os EUA cresçam 2% (-0,5p em relação à última estimativa de novembro), o Japão 0,8% (-0,2p) e a Zona Euro 1,4% (-0,4p), com a Alemanha a sofrer a maior revisão (-0,5p) dos países que constituem a moeda única. A economia germânica deverá crescer 1,4% em 2016. Entre os países emergentes destaque para o agravamento da recessão no Brasil com o OCDE a prever uma contração do PIB em 4%, valor revisto em baixa em 2,8pp. A China deverá crescer 6,5% e a Índia 7,4%. A OCDE afirma que o crescimento está a desacelerar em algumas economias emergentes à medida que as economias desenvolvidas crescem a um ritmo muito modesto e os países exportadores de matérias-primas sofrem com os baixos preços. Para 2017 a economia mundial deverá crescer 3,3% com quase todos os blocos a crescerem mais rápido, pese embora economias como a do Japão, Reino Unido, China e Índia devam ver o seu ritmo de crescimento económico abrandar. A OCDE afirma que os governos terão de adotar medidas de estímulo à economia, uma vez que a política monetária por si só não consegue produzir um crescimento económico robusto.



## 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	04-03 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 DF	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 Publica 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 Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP – Energias De Portugal (setembro 2014).
- 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	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