

Mercados

Dia de correção europeia

As bolsas europeias seguem em correção a meio da manhã desta segunda-feira. A nível empresarial a PostNL ganhava 3,3% apesar de ter divulgado resultados anuais aquém do previsto e a Anglo American subia 5,5%, animada pelo processo de venda de operações no Brasil. Pressionado estava o setor de retalho no Reino Unido, isto porque a gigante de comércio *online* Amazon assinou acordos para aumentar a sua penetração no mercado grossista britânico, alargando a concorrência num mercado que já vive uma guerra de preços, naturalmente penalizadora para as margens.

Fecho dos Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	311	1,6%	-9,9%	-9,9%
PSI 20	4.710	1,0%	-11,3%	-11,3%
IBEX 35	8.349	1,6%	-12,5%	-12,5%
CAC 40	4.315	1,6%	-7,0%	-7,0%
DAX 30	9.513	1,9%	-11,4%	-11,4%
FTSE 100	6.096	1,4%	-2,3%	-9,1%
Dow Jones	16.640	-0,3%	-4,5%	-6,1%
S&P 500	1.948	-0,2%	-4,7%	-6,3%
Nasdaq	4.590	0,2%	-8,3%	-9,8%
Russell	1.037	0,5%	-8,7%	-10,2%
NIKKEI 225*	16.027	-1,0%	-15,8%	-13,5%
MSCI EM	740	0,6%	-6,8%	-8,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	32,8	-0,9%	-11,5%	-13,0%
CRB	161,7	-0,6%	-8,2%	-9,7%
EURO/USD	1,093	-1,1%	0,5%	-
Eur 3m Dep*	-0,150	-0,5	-6,5	-
OT 10Y*	3,082	-24,9	56,6	-
Bund 10Y*	0,147	0,9	-48,2	-

*taxa de juro com variações em p.b.

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Banco Com Port-R 4,4%	Natl Bank Greece 10,9%	Marathon Oil 8,7%
	Semapa 4,0%	Sbm Offshore Nv 9,5%	Oneok Inc 7,7%
	Banco Bpi Sa-Reg 2,6%	Tenaris Sa 9,3%	Enscoc Plc-CI A 6,7%
	Edp -1,8%	Proximus -3,6%	Ppl Corp -4,2%
-	Impresa Sgps Sa -2,4%	Ferrovial Sa -4,0%	Intuit Inc -4,3%
	Pharol Sgps Sa -7,9%	Nokian Renkaat -7,4%	Southwestn Engy -5,8%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Oi revista em baixa pela S&P e Fitch

Jerónimo Martins vê possibilidade de taxa de retalho alterada na Polónia

Europa

PostNL com desempenho abaixo do esperado em 2015

Air France vai eliminar 1605 postos de trabalho, diz Bloomberg

Anglo American contrata Goldman e M. Stanley para a venda de operações brasileiras

Amazon reforça presença grossista do Reino Unido e aumenta pressão no setor

Unilever prevê dificuldade nos próximos anos

RBS com 8º prejuízo anual consecutivo

EUA

Intuit reporta bons números e projeções

GAP reporta queda nas vendas comparáveis e *outlook* abaixo do estimado

Monster Beverage desilude nos resultados e receitas

Foot Locker prevê abrandamento do crescimento para 2016

J.C. Penney revela bom ritmo no trimestre e apresenta *guidance* animador

Southwestern Energy reporta prejuízos acima do esperado

Indicadores

Inflação cada vez mais longe da meta eleva expectativas de novos estímulos

BTC de Espanha beneficia da melhoria da Balança Comercial

Oferta Monetária (M4) no Reino Unido com expansão homóloga de 0,8% em janeiro

Vendas a Retalho na Alemanha com contração homóloga de 0,8% em janeiro

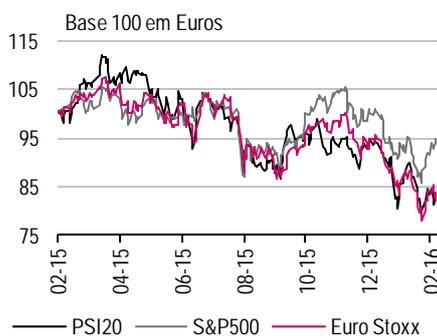
Produção Industrial no Japão teve uma queda homóloga de 3,8% em dezembro

Casas em Início de Construção Japão com expansão homóloga de 0,2% em janeiro

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	47,13	1,2%	-11,4%
IBEX35	83,53	1,8%	-12,7%
FTSE100 (2)	60,96	1,3%	-2,5%

(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 encerraram em ambiente de otimismo, impulsionadas pelo desempenho da economia norte-americana acima do esperado no 4º trimestre, que faz acreditar na manutenção do ciclo de subida de taxas nos EUA, e por expectativas de que o BCE alargue o plano de estímulos já na reunião de março, depois da Alemanha e de França terem registado deflação em fevereiro (o que condiciona o objetivo de recolocação da Inflação no conjunto da Zona Euro nos 2%). Estes dois dados ficaram patentes na depreciação do Euro, que favorece as receitas que as empresas da região obtêm no exterior. As declarações do governador do Banco Central da China, ao afirmar que não há base para uma continuada desvalorização da moeda chinesa, contagiaram o ambiente positivo nos mercados europeus. Alguns resultados empresariais também puxaram pelo sentimento, a exemplo de ACS (+6,5%), BASF (+3%) Gamesa (+5,8%) e Eni (+5,1%). O BCP, que já no dia anterior tinha assegurado um lugar no pódio das valorizações nacionais, terminou a sessão de 6ª feira no topo, ao ganhar 4,4%. O índice Stoxx 600 avançou 1,5% (331,54), o DAX ganhou 1,9% (9513,3), o CAC subiu 1,6% (4314,57), o FTSE acumulou 1,4% (6096,01) e o IBEX valorizou 1,6% (8349,2). Os ganhos foram transversais a todos os setores, com as maiores valorizações em Recursos Naturais (+3,87%), Energético (+3,6%) e Bancário (+3,09%).

Portugal. O PSI20 subiu 1% para os 4710,39 pontos, com 13 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 314,8 milhões de ações, correspondentes a € 93,2 milhões (6% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BCP, a subir 4,4% para os € 0,0334, liderando os ganhos percentuais, seguido da Semapa (+4% para os € 11,345) e do BPI (+2,6% para os € 1,042). A Pharol liderou as perdas percentuais (-7,9% para os € 0,187), seguida da Impresa (-2,4% para os € 0,438) e da EDP (-1,8% para os € 2,823).

EUA. Dow Jones -0,3% (16.639,97), S&P 500 -0,2% (1948,05), Nasdaq 100 -0,1% (4235,616). Os setores que encerraram positivos foram: Materials (+1,35%) e Financials (+0,66%), Energy (+0,38%) e Industrials (+0,12%). Os setores que encerraram negativos foram: Utilities (-2,73%), Consumer Staples (-1,44%), Telecom Services (-0,36%), Info Technology (-0,28%), Health Care (-0,21%) e Consumer Discretionary (-0,12%). O volume da NYSE situou-se nos 984 milhões, 2% abaixo da média dos últimos três meses (1008 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,5 vezes.

Ásia (hoje): Nikkei (-1%); Hang Seng (-1,3%); Shangai Comp (-2,9%)

Portugal

Oi revista em baixa pela S&P e Fitch

Em comunicado enviado à CMVM, a Pharol (cap. € 159,6 milhões, -4,8% para os € 0,178) informou que a Standard & Poor's reviu em baixa o *rating* de crédito atribuído à brasileira Oi, diminuindo o *rating* de longo prazo na escala global de BB- para B+ e na escala nacional de brA- para brBBB-, com Credit Watch negativo. Paralelamente, a Fitch reviu o *rating* de longo prazo na escala global de BB para B e na escala nacional de AA- para BBB-, com Rating Watch negativo.

Jerónimo Martins vê possibilidade de taxa de retalho alterada na Polónia

De acordo com imprensa internacional o governo Polaco irá propor uma taxa única inferior a 1%, sendo aplicada a vendas a retalho e não a vendas a grosso. A anterior proposta, que previa diferentes taxas para níveis de receitas em termos de volume e diferenciando os dias úteis dos fim-de-semanas, acaba por ser eliminada. É um *trigger* importante para a retalhista Jerónimo Martins (cap. € 8,1 mil milhões, -0,5% para os € 12,94) uma vez que mais de 60% das receitas são provenientes da Polónia.

**cap (capitalização bolsista)*

Europa

PostNL com desempenho abaixo do esperado em 2015

A PostN (cap. € 1,6 mil milhões, +3,3% para os € 3,595) registou resultados operacionais recorrentes de € 358 milhões em 2015, com lucros de € 149 milhões (mercado aguardava € 174 milhões). As receitas situaram-se nos € 3,46 mil milhões, ficando ligeiramente abaixo dos € 3,47 mil milhões aguardados. A holandesa de entregas expresso referiu que não vai distribuir dividendo, mostrando-se empenhada em melhorar a performance em termos de *equity* e posição de *cash*. Reiterou o *outlook* anual, estimando resultados operacionais recorrentes entre € 220 milhões e € 260 milhões.

Air France vai eliminar 1605 postos de trabalho, diz Bloomberg

De acordo com a Bloomberg, que cita fontes próximas do processo, a Air France (cap. € 2,5 mil milhões, -0,8% para os € 8,308) pretende eliminar 1065 postos de trabalho em 2016, através de saídas voluntárias. Pessoal de terra, mecânicos e trabalhadores de aeroporto estarão entre a maioria dos cortes, onde estão previstas 1405 saídas, 3% do total, ao que se acrescentam 200 dos atuais 13.720 comissários de bordo. As negociações formais terão início a 10 de março. A Air France tem atualmente cerca de 64.000 empregados. Ao mesmo tempo a empresa de aviação francesa tem planos de expansão da capacidade de 2% a 3% anual entre 2017 e 2020.

Anglo American contrata Goldman e M. Stanley para a venda de operações brasileiras

De acordo com o Sunday Times, a Anglo American (cap. £ 6,1 mil milhões, +5,5% para os £ 4,7545) contratou o Goldman Sachs e o Morgan Stanley para vender duas operações de níquel no Brasil, num negócio avaliado em mil milhões de dólares. De referir que aquando na apresentação de resultados, a empresa afirmou que pretende focar-se em materiais como diamantes, platina e cobre.

Amazon reforça presença grossista do Reino Unido e aumenta pressão no setor

A Amazon.com reforçou a sua incursão no mercado grossista do Reino Unido, com a assinatura de um acordo para vender centenas de produtos fornecidos pela Wm Morrison Supermarkets (cap. £ 4,6 mil milhões, +4,4% para os £ 1,962). O acordo desta gigante de e-commerce vai aumentar a concorrência no mercado britânica, numa indústria vai muito lotada e que se debate com uma guerra de preços, que naturalmente afeta as margens, fatores de pressão para empresas como Tesco (cap. £ 14,5 mil milhões, -3,1% para os £ 1,7845), J Sainsbury (cap. £ 4,8 mil milhões, -1,1% para os £ 2,499) e Ocado (cap. £ 1,5 mil milhões, -9,8% para os £ 2,543). A Morrison revelou que está em negociações para estender sua parceria com o Ocado Group, que prevê a partilha de capacidade de armazenamento, numa construção em Erith, sudeste de Londres, e o fornecimento de *software* para atender pedidos online da Morrison, mas a nota está a ser insuficiente para animar os títulos deste grupo, que na sessão de 19 de janeiro chegou a disparar cerca de 20% perante rumores de que a Amazon poderia lançar uma oferta de compra sobre grupo Ocado. Fala-se que o setor de retalho no Reino Unido possa ter de cortar cerca de 900 mil postos de trabalho na próxima década, motivada pelos avanços tecnológicos e para fazer face ao aumento de concorrência e do salário mínimo.

Unilever prevê dificuldade nos próximos anos

O CEO da Unilever (cap. € 117,3 mil milhões, -1,5% para os € 38,73) Paul Polman afirmou que o negócio se manterá difícil nos próximos anos uma vez que a Europa e os países emergentes necessitam de reformas estruturais. Polman disse que o mercado suíço se tornou pouco atrativo devido à forte valorização do franco suíço. Paralelamente a empresa irá focar-se mais no segmento de produtos pessoais ainda que o segmento de alimentação seja o *core*. Segundo a Bloomberg a empresa está a considerar a alienação do negócio Américo-Latino de bebidas de soja Ades, cujo valor poderá ascender a \$ 500 milhões.

RBS com 8º prejuízo anual consecutivo

O Royal Bank of Scotland afirmou que demorará a distribuir o plano original para devolver retorno aos acionistas depois de ter reportado o 8º ano consecutivo de perdas. O prejuízo foi de £ 1,98 mil milhões sendo que o resultado antes de imposto ajustado contraiu 28% para os £ 4,41 mil milhões desiludindo face aos £ 4,45 mil milhões projetados pelos analistas. O resultado foi prejudicado pelos custos de reestruturação e de processos judiciais relativos à crise financeira de 2008. As receitas da banca comercial e privada caíram 2,7% para os £ 4,27 mil milhões. A unidade de banca de investimento tem-se tornado insignificante aos olhos do seu CEO que afirmou ter arrancado o ano em dificuldades. O rácio CET 1 situou-se nos 15,5%.

*cap (capitalização bolsista)

EUA

Intuit reporta bons números e projeções

A Intuit Inc, superou as expectativas de mercado, ao apresentar resultados de \$ 0,25 por ação respeitantes ao 2º trimestre fiscal (analistas estimavam EPS ajustado de \$ 0,19) e um crescimento homólogo de 23% nas receitas, para \$ 923 milhões (aguardava-se \$ 894,5 milhões), com o crescimento a refletir o impacto do reconhecimento de receitas de ofertas de *software* contabilizadas num fim de semana a mais em janeiro de 2016 do que em 2015. A Intuit adquiriu 4,8 mil milhões de ações próprias por \$ 455 milhões. Para o 3º trimestre fiscal a tecnológica especializada em *software* para pequenas e médias empresas projeta um EPS ajustado entre \$ 3,15 e \$ 3,20, com receitas entre \$ 2,21 mil milhões e \$ 2,26 mil milhões, rubricas que mesmo no pior cenário atingem o apontado neste momento pelos analistas. O *board* aprovou um dividendo de \$ 0,30 por ação para o 3º trimestre fiscal, a ser pago a 18 de abril, o que representa um aumento de 20% face a período homólogo.

GAP reporta queda nas vendas comparáveis e *outlook* abaixo do estimado

A GAP Inc. reportou um resultado líquido ajustado de \$ 0,57 por ação, em linha com antecipado pelo mercado para o 4º trimestre fiscal de 2016 e com o valor preliminar de 8 de fevereiro. O resultado líquido caiu 33% para os \$ 214 milhões. As receitas desceram 6,9% em termos homólogos para os \$ 4,39 mil milhões, também em linha tanto com o esperado pelos analistas como com o preliminarmente avançado. A marca GAP viu as vendas *online* e comparáveis caírem 3% no trimestre terminado a 30 de janeiro, com uma queda de 14% nas mesmas da cadeia Banana Republic. As vendas comparáveis na marca Old Navy caíram 8% em termos homólogos no trimestre. A retalhista mantém o dividendo anual nos \$ 0,92. Para o atual ano fiscal, a empresa antecipa um EPS ajustado entre os \$ 2,20 e os \$ 2,25, abaixo do atualmente estimado pelos analistas (\$ 2,44), incluindo \$ 0,19 de impacto cambial antes de impostos. A margem operacional deverá situar-se nos 9,5%, baixando face aos 9,6% registados de 2015. A GAP espera abrir 40 novas lojas em 2016 e tem um plano de investimento de cerca de \$ 650 milhões. A empresa aprovou um plano de compra de ações próprias no valor de \$1.000 milhões.

Monster Beverage desilude nos resultados e receitas

A Monster Beverage reportou um resultado líquido ajustado de \$ 0,68 por ação, desiludindo face aos \$ 0,82 esperados pelo mercado para o 4º trimestre de 2015. As receitas cresceram 6,6% em termos homólogos para os \$ 645,4 milhões, ficando ainda assim abaixo dos \$ 699,6 milhões. O *board* autorizou um plano de compra de ações próprias de até \$ 1,75 mil milhões e ainda tem disponíveis cerca de \$ 250 milhões do plano anterior. No passado dia 23 de fevereiro, a Monster Beverage concordou em adquirir a American Fruits & Flavors por \$ 690 milhões, seu fornecedor de longa data. O negócio deverá estar concluído no 1º trimestre.

Foot Locker prevê abrandamento do crescimento para 2016

A Foot Locker, retalhista de artigos desportivos, superou as previsões dos analistas do 4º trimestre. Em termos de resultados o EPS ajustado foi de \$ 1,16 (mercado aguardava \$ 1,12) denotando um crescimento de 16% face ao período homólogo. As receitas atingiram os \$ 2,01 mil milhões, em linha com o mercado. As vendas comparáveis aumentaram 7,9%, 1,7pp acima do esperado pelos analistas. A margem bruta atingiu os 33,63%, um aumento de 72bp face ao período homólogo. No final do período a empresa tinha em *stock* cerca de \$ 1,29 mil milhões, um valor 2,8% superior ao período homólogo. Para o corrente ano a retalhista projeta um crescimento entre 4% e 6% das vendas comparáveis com o EPS a crescer acima dos 10%, denotando um ligeiro abrandamento face aos números de 2015. Em termos anuais o EPS ajustado veio nos \$ 4,29 (\$ 4,26) representando um incremento homólogo de 20%. As receitas totais cresceram 3,6% ascenderam a \$ 7,41 mil milhões, o registo mais alto desde sempre com as vendas comparáveis a expandirem 8,5% em 2015. A margem bruta foi de 33,8% crescendo 60bp face a 2014.

J.C. Penney revela bom ritmo no trimestre e apresenta *guidance* animador

A J.C. Penney reportou um conjunto de números animadores relativos ao 4º trimestre fiscal. Os resultados de \$ 0,39 por ação, excluindo extraordinários, superaram os \$ 0,21 antecipados pelos analistas. As receitas cresceram para \$ 4 mil milhões, superando os \$ 3,98 mil milhões aguardados. Os dados sugerem que o CEO Marvin Ellison, que se juntou à empresa em 2014, está a fazer progressos na cadeia de lojas da retalhista, concentrando esforços para reavivar as operações *online*. No último trimestre as vendas comparáveis, uma medida chave da performance no retalho, aumentaram 4,1%. A empresa espera um crescimento das vendas comparáveis de 3% a 4% no novo ano fiscal e numa base ajustada os resultados podem ser positivos, o que surpreende o mercado, pois os analistas estavam a apontar para perdas anuais na ordem dos \$ 0,25 por ação. De notar que a empresa não distribui dividendos desde 2012.

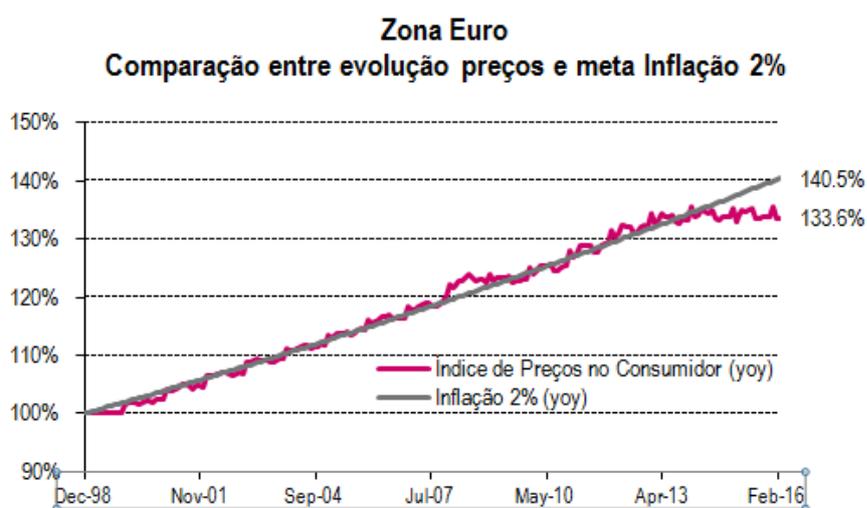
Southwestern Energy reporta prejuízos acima do esperado, negocia contrato com a Williams

A Southwestern Energy apresentou um prejuízo ajustado de \$ 0,02 por ação, abaixo do prejuízo de \$ 0,04 estimados pelos analistas. Para o corrente ano projeta um prejuízo ajustado entre os \$ 160 e os \$ 180 milhões, uma perda acima do esperado pelo mercado (\$ 151,9 milhões). A Southwestern Energy negociou com a Williams as taxas de armazenamento, transporte e processamento, permitindo poupar mais de \$ 35 milhões por ano com o objetivo de melhorar as margens operacionais. De acordo com a Williams esta descida das taxas levará a uma maior receita proveniente de maior produção. Adicionalmente disse não esperar por novos acordos em 2016. A Southwestern Energy projeta um EBITDA proveniente das atividades de transporte, armazenamento e venda grossista entre os \$ 235 e os \$ 250 milhões.

Indicadores

Inflação cada vez mais longe da meta eleva expectativas de novos estímulos

De acordo com a estimativa da Eurostat, a Zona Euro voltou a registar deflação em fevereiro,) pela primeira vez desde setembro, desta feita de 0,2% (mercado esperava inflação 0) sendo o ritmo de queda de preços no consumidor mais agravado do último ano. É um revés para o BCE, que tem o objetivo de recolocação da inflação de longo prazo na região próxima dos 2%, sendo mesmo a maior preocupação e a principal razão do programa de compra de ativos que o Banco Central Europeu tem em curso. A descida dos preços das matérias-primas, e em especial da queda abrupta da cotação do petróleo desde meados de 2014, tem tido um impacto significativo na redução da inflação. A atividade na indústria e acima de tudo nos serviços (economicamente mais representativos) é também relevante, pois uma melhoria poderia traduzir-se em aumento de salários e, por conseguinte, aceleração do consumo, gerando inflação. Historicamente são notórios os choques que o BCE pratica para manter a *long term inflation* em torno da meta, mas a trajetória mais recente está a afastar cada vez mais em baixa a evolução dos preços. Seria preciso assistirmos a níveis de inflação homóloga de 3,7% até ao final do ano para fazer-nos as duas retas explícitas no gráfico abaixo encontrarem-se de novo. Transportando para os mercados acionistas pode gerar aqui um efeito positivo, pois faz os investidores acreditarem que o BCE terá de ser mais interventivo e alargar os estímulos já na reunião de março, até porque mesmo a inflação core (que exclui as componentes mais voláteis de energia) ficou pelos 0,7%, o nível mais reduzido em 12 meses.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

BTC de Espanha beneficia da melhoria da Balança Comercial

A Balança de Transações Correntes (BTC) de Espanha registou um excedente de € 4,5 mil milhões em dezembro de 2015, mais que duplicando face ao saldo de Novembro (€2,1 mil milhões). O mês de dezembro é tipicamente mais favorável para a BTC, mas a evolução homóloga também é positiva, uma

vez que o saldo último compara com € 4,221 mil milhões em igual mês de 2014. Está a verificar-se uma trajetória de recuperação na Balança Comercial, que nos últimos quatro meses do ano passado reduziu o défice, o que naturalmente contribui para a evolução favorável da BTC.

A Oferta Monetária (M4) no Reino Unido registou uma expansão homóloga de 0,8% no mês de janeiro, acelerando face ao mês anterior, onde tinha subido 0,2%.

As **Vendas a Retalho na Alemanha** registaram uma contração homóloga inesperada de 0,8% em janeiro, aquém do crescimento de 1,8% estimados, ainda que se tenha registado uma variação sequencial positiva de 0,7%, acima dos 0,3% esperados pelo mercado. É importante realçar que ambas as variações foram revistas em alta no mês de dezembro, com a rúbrica a crescer 2,5% em termos homólogos e 0,6% sequencialmente, quando se tinha apontado para um crescimento de 1,5% e uma contração de 0,2% respetivamente.

De acordo com o valor preliminar a **Produção Industrial no Japão** teve uma queda homóloga de 3,8% em dezembro, agravando o ritmo de contração quando comparado com o período anterior. Ainda assim a rúbrica obteve uma variação sequencial positiva de 3,7%, acima dos 3,2% projetados pelo mercado.

As **Casas em Início de Construção no Japão** tiveram uma expansão homóloga de 0,2% em janeiro, de forma imprevista, uma vez que o mercado aguardava a revelação de uma descida de 0,3%.

O **Rendimento Pessoal nos EUA** cresceu 0,5% em janeiro, acima do aguardado pelos analistas (+0,4%) e a acelerar o ritmo de incremento do rendimento face ao registado no mês anterior (+0,3%). A **Despesa Pessoal** aumentou 0,5%, mais que o esperado pelo mercado (+0,3%), tendo a variação do mês anterior sido revisto em alta dos 0,0% para os 0,1%. Os números revelam que os consumidores estão a canalizar o incremento do seu rendimento, em parte devido ao benefício que os baixos preços dos combustíveis lhes têm dado, de novo para a economia, uma vez que a despesa pessoal cresceu a igual ritmo. A valorização dos seus imóveis também lhes tem dado conforto para agir neste sentido.

O dado final do **indicador medido pela Universidade do Michigan** revelou que a **Confiança dos Consumidores norte-americanos** piorou menos que o esperado no mês de fevereiro. O valor de leitura passou de 92 para 91,7, quando o valor preliminar apontava para uma descida para 90,7 e mercado antecipava 91. A U-Michigan apontou ainda para níveis de inflação de 2,5% nos próximos 12 meses.

Economia norte-americana perde *momentum*, apesar de estimativa ser agora mais otimista

De acordo com a 2ª estimativa do PIB a economia norte-americana ter-se-á expandido a uma taxa anualizada de 1%, ritmo superior ao apontado pelo valor preliminar (0,4%), mas que ainda assim corresponde a um crescimento sequencial baixo, pouco acima dos 0,2% e a demonstrar uma perda de *momentum*. O Consumo Privado nos EUA tem demonstrado uma desaceleração desde o primeiro trimestre do ano passado, crescendo apenas 2% (vs. 3% no 3T e 3,6% no 2T), abaixo dos 2,2% esperados.

Alemanha também entrou em deflação em fevereiro

De acordo com o valor preliminar do índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a Alemanha registou deflação de 0,2% em fevereiro, quando se antecipava uma estagnação dos preços. É mais um dado de pressão sobre a evolução da Inflação na Zona Euro, que se junta ao dado esta manhã em França. É um dado que naturalmente contribui negativamente para a evolução do agregado na Zona Euro, pressionando a inflação no conjunto da moeda única e atrasando ainda mais o objetivo do BCE

em recolocar a inflação da região próxima dos 2%. O ponto positivo para os mercados de ações é que aumenta as expectativas de um alargamento do pacote de estímulos económicos por parte do Banco Central já na reunião de março.

Resultados

Empresa	4º Trim. 2015	1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
PSI20					
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	01-03	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.	
Outros					
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	09-03	06-05	05-08	04-11	
Colina	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 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.

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