

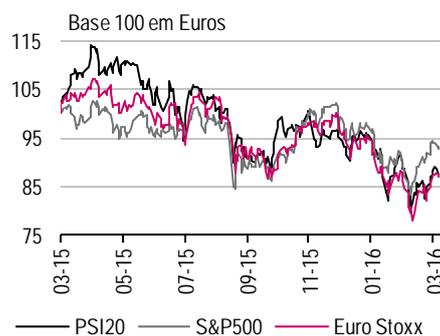
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	319	0,5%	-7,5%	-7,5%
PSI 20	4.887	0,6%	-8,0%	-8,0%
IBEX 35	8.761	0,2%	-8,2%	-8,2%
CAC 40	4.426	0,5%	-4,6%	-4,6%
DAX 30	9.723	0,3%	-9,5%	-9,5%
FTSE 100	6.146	0,3%	-1,5%	-6,9%
Dow Jones	17.000	0,2%	-2,4%	-4,9%
S&P 500	1.989	0,5%	-2,7%	-5,2%
Nasdaq	4.674	0,5%	-6,7%	-9,0%
Russell	1.073	0,5%	-5,6%	-8,0%
NIKKEI 225*	16.852	1,3%	-11,5%	-9,2%
MSCI EM	788	-0,1%	-0,8%	-3,4%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	38,3	4,9%	3,4%	0,7%
ORB	172,2	1,6%	-2,2%	-4,7%
EURO/USD	1,103	0,09%	1,5%	-
Eur 3m Dep*	-0,215	-4,5	-13,0	-
OT 10Y*	3,160	-0,6	64,4	-
Bund 10Y*	0,240	5,8	-38,9	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	48,97	0,7%	-8,0%
IBEX35	87,58	-0,1%	-8,4%
FTSE100 (2)	61,53	0,2%	-1,6%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro
Analista de Mercados
Millennium investment banking

Mercados

Dados empresariais alimentam ganhos matinais

As praças europeias seguem em alta, com alguns dados empresariais que vão puxando pelo sentimento, a exemplo das contas de Hannover Rueck (+4%) e Iliad (+4,7%) e que ajudam a ofuscar o fraco desempenho das exportações alemãs. Poderá ser interessante acompanhar os *roadshows* da Adidas (+3,3%) e Gemalto (+1,3%) de forma a captar algumas declarações.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Banco Bpi Sa-Reg 3,2%	Mediaset Spa 6,8%	Chesapeake Energy 7,7%
	Sonae 2,3%	Kingspan Group 5,0%	Devon Energy Co 6,8%
	Edp 1,8%	Unipol Gruppo Fi 3,5%	Newfield Explora 5,8%
	Mota Engil Sgpps -1,8%	Morphosys Ag -3,6%	Chipotle Mexican -3,4%
-	Teixeira Duarte -2,8%	Dialog Semicond -4,0%	Regeneron Pharm -5,1%
	Impresa Sgpps Sa -7,9%	Boskalis Westmin -16,4%	Frontier Communi -8,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Europa

Carrefour penalizado por ambiente adverso a nível doméstico paga dividendo inferior ao esperado

Iliad com resultados em linha beneficiada por um maior tráfego na sua rede

Deutsche Boerse vende ISE à Nasdaq por \$ 1,1 mil milhões

Hugo Boss mantém dividendo e reduz investimento na China

Wm Morrison assinala reversão de perdas vividas nos últimos anos

Hannover Rueck pode elevar distribuição de dividendos após lucros recorde

Linde vê unidade principal a ser afetada por abrandamento europeu

K+S falha estimativas de receitas e tem *outlook* prudente

Aviva com rácio de Solvência II em 180%, permite almofada financeira

Airbus poderá receber mais encomendas do Qatar

Allied Irish Bank emite dívida subordinada para melhorar rácios de capital

Banca italiana: crédito malparado sobe em janeiro e atinge os € 202,1 mil milhões

Vivendi procura controlo da unidade pay-TV da Mediaset, diz Les Echos

Deutsche Post continuará a fazer pequenas aquisições

EUA

SunEdison apresentou resultados mas é o cancelamento da compra da Vivint que a continua a animar

Intercontinental Exchange procura fontes de financiamento para a compra da LSE

Lockheed Martin planeia cortar 1.000 postos de trabalho na unidade aeronáutica

Darden apresenta resultados preliminares do 3º trimestre fiscal

Pfizer acelera plano de recompra de ações próprias

General Mills declara dividendo trimestral

Indicadores

Grécia volta à inflação, boa notícia para o povo helénico

Vendas a Retalho Espanha: Não-alimentar forte em janeiro mas alimentar cai

Alemanha reduz excedente comercial pelo 4º mês consecutivo, com quebra de exportações e subida de importações

Produção Industrial em França com expansão homóloga de 2% em janeiro

Taxa de Desemprego em Itália permaneceu estável nos 11,5% no 4º trimestre

Inflação na China dispara em fevereiro para os 2,3%

Preços no Produtor na China aliviam ritmo de queda

Fecho dos Mercados

Europa. As bolsas europeias encerraram a sessão desta quarta-feira em alta, o que denota confiança por parte dos investidores de que o BCE consiga anunciar medidas de estímulo económico capazes de impulsionarem os mercados. A condicionar as últimas horas de negociação esteve contudo a revelação de que os grossistas norte-americanos tiveram maiores dificuldades de escoamento em janeiro, elevando o rácio *inventory-to-sales* para os 1,35 meses, o valor mais alto desde 2009. No conjunto do Stoxx 600 foi a Mediaset (+6,8%) a liderar os ganhos, puxada por rumores de que a Vivendi pode estar interessada na sua unidade de Pay-Tv. O índice Stoxx 600 avançou 0,5% (339,14), o DAX ganhou 0,3% (9723,09), o CAC subiu 0,5% (4425,65), o FTSE acumulou 0,3% (6146,32) e o IBEX valorizou 0,2% (8761,1). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Media (+1,25%), Recursos Naturais (+1,19%) e Utilities (+0,97%). Pelo contrário, os de Viagens & Lazer (-0,25%) e Imobiliário (-0,11%) foram os únicos a recuar.

Portugal. O PSI20 subiu 0,6% para os 4887,09 pontos, com 10 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 211,6 milhões de ações, correspondentes a € 75,6 milhões (26% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BPI, a subir 3,2% para os € 1,208, liderando os ganhos percentuais, seguido da Sonae (+2,3% para os € 0,966) e da EDP (+1,8% para os € 2,823). A Impresa liderou as perdas percentuais (-7,9% para os € 0,36), seguida da Teixeira Duarte (-2,8% para os € 0,275) e da Mota Engil (-1,8% para os € 1,674).

EUA. Dow Jones +0,2% (17.000,36), S&P 500 +0,5% (1.989,26), Nasdaq 100 +0,6% (4.293,232). Os setores que encerraram com maiores valorizações a nível global foram Energy (+1,54%), Info Technology (+1,03%) e Consumer Staples (+0,72%), a passo que o de Telecom Services (-0,29%) encerrou no vermelho. O volume da NYSE situou-se nos 889 milhões, 14% abaixo da média dos últimos três meses (1034 milhões). Os ganhos mais que duplicaram as perdas.

Ásia (hoje): Nikkei (+1,5%); Hang Seng (-0,1%); Shangai Comp (-2%)

Europa

Carrefour penalizado por ambiente adverso a nível doméstico paga dividendo inferior ao esperado

O Carrefour (cap. € 18 mil milhões, -3,8% para os € 24,375) reportou um resultado operacional recorrente de € 2,45 mil milhões respeitante a 2015, em linha com o aguardado pelo mercado. No entanto desiluiu os investidores, ao anunciar que vai pagar um dividendo de €0,70 por ação, quando se esperava € 0,74 por ação. O valor corresponde a uma *dividend yield* de 2,8%, pouco apelativo face ao que o setor tem distribuído no último ano, onde concorrentes como Casino Guichard apresentam DY acima dos 6% e a portuguesa Jerónimo Martins tem uma DY superior a 4,5%. A retalhista mostrou um ambiente adverso a nível doméstico (de onde vêm quase metade das suas receitas), que gerou uma quebra de 6,4% nos resultados operacionais recorrentes, para € 1,19 mil milhões (a câmbio constante) e de 5,2% nos mercados Emergentes (para € 718 milhões), ofuscando a subida de 33% no negócio internacional na Europa, para € 567 milhões. O resultado líquido ajustado anual do grupo ficou pelos € 1,11 mil milhões, aquém dos € 1,15 mil milhões estimados. As vendas líquidas cresceram 3% (a câmbio corrente) para € 76,9 mil milhões, falhando ainda assim os € 77,73 mil milhões antecipados pelos analistas. O *free cash flow* mais que duplicou face a 2014, para € 687 milhões. A redução da dívida líquida em € 408 milhões para € 4,5 mil milhões é sempre um ponto positivo. Para 2016 apresenta um plano de investimento entre € 2,5 mil milhões e € 2,6 mil milhões, focado na geração de *cash flow* e na manutenção do *rating* da dívida em BBB+. De notar que a 15 de janeiro a francesa tinha apresentado dados preliminares de vendas, pelo que o mercado estará já a incorporar parte das contas do último ano.

Iliad com resultados em linha beneficiada por um maior tráfego na sua rede

A Iliad (cap. € 13,2 mil milhões, +4,7% para os € 225), a operadora de telecomunicações *low-cost* francesa, reportou resultados anuais em linha com o antecipado pelos analistas beneficiando da popularização de planos móveis mais caros e de um maior tráfego na sua rede. O EBITDA cresceu 16% para os € 1,49 mil milhões com a margem a situar-se nos 33,8% em 2015. A Iliad deverá comprar ativos da Orange, uma vez que esta última pretende comprar a unidade móvel da Bouygues. Esta operação permitiria reduzir o número de operadoras para 3, pelo que a venda de alguns ativos é fulcral para a aprovação do regulador. A Iliad afirmou que em 2015 obteve uma quota de mercado de 17% e definiu para o longo prazo o objetivo de ter 25% de quota. No final de 2020 a empresa espera obter uma margem sobre o EBITDA de 40%. As receitas no ano passado ascenderam a € 4,41 mil milhões, ligeiramente abaixo dos € 4,43 mil milhões esperados pelo consenso de mercado, obtendo adições líquidas de 1,6 milhões de clientes no serviço móvel.

Deutsche Boerse vende ISE à Nasdaq por \$ 1,1 mil milhões

A Nasdaq aceitou comprar a Deutsche Boerse International Securities Exchange por \$ 1,1 mil milhões, catapultando a norte-americana para o *top* do mercado de opções nos EUA. A operação poderá ajudar a Deutsche Boerse (cap. € 14,5 mil milhões, +0,5% para os € 75,27) a financiar a compra da London Stock Exchange. A operadora de mercados alemã já tinha a intenção de vender a ISE (comprada em 2007 por \$ 2,8 mil milhões) desde 2014. Se considerarmos a combinação dos dois negócios permitiu arrecadar cerca de 38% do volume norte-americano em fevereiro, excedendo os 27% da CBOE, de acordo com dados compilados pela Options Clearing Corp.. A Nasdaq irá financiar a operação por via de dívida e *cash*, esperando que esteja concluída na segunda metade do ano.

Hugo Boss mantém dividendo e reduz investimento na China

A Hugo Boss (cap. € 3,9 mil milhões, +2,9% para os € 55,6), cujo CEO se demitiu após a empresa ter emitido um *profit-warning* para 2016 no mês passado, diz que vai reduzir o investimento em pelo menos 9%, fechando 20 lojas na China e assumindo o controlo das concessões inseridas nas lojas Macy's nos EUA. A queda do mercado asiático levou a descontos em vários artigos, o que retira a imagem de luxo da Boss. A empresa planeia investir menos de € 200 milhões na sua expansão este ano, que compara com os € 220 milhões investidos em 2015. A margem EBITDA em 2015 diminuiu para dos 23% para os 21,2% e deverá manter-se estável este ano. O dividendo mantém-se nos € 3,62 por ação, no entanto o mercado antecipava € 3,65, a ser pago em maio (títulos deixam de conferir direito ao mesmo a 20 de maio), sendo uma *dividend yield* de 6,7% (considerando cotação de fecho de 9 de março), muito atrativa para o setor. A Boss reitera o que já tinha anunciado em fevereiro, esperando que as vendas, ajustadas a efeitos cambiais, cresçam entre 1% a 3% este ano e que o EBITDA antes de extraordinários possa cair mais de 10%, antecipando um crescimento "sólido" das vendas na Europa e uma queda ligeira nas Américas e Ásia Pacífico. A 15 de janeiro, a empresa reportou de forma preliminar um crescimento de 3% nas vendas anuais para os € 2,81 mil milhões (excluindo efeitos cambiais) e um aumento de 1% no EBITDA antes de extraordinários para os € 594 milhões. O *free cash-flow* caiu 23% para os € 208 milhões no ano passado.

Wm Morrison assinala reversão de perdas vividas nos últimos anos

A Wm Morrison Supermarkets (cap. £ 4,6 mil milhões, -2,9% para os £ 1,962) afirmou que está em vias de melhorar os seus resultados no futuro, à medida que a menor cadeia de supermercados britânica procura reverter as perdas dos últimos anos. A grossista identificou oportunidades para adicionar entre £ 50 a £ 100 milhões ao resultado antes de imposto no médio prazo. No último trimestre do ano as vendas comparáveis, excluindo combustíveis, aumentaram 0,1% ainda que numa base anual tenham contraído 2%. O resultado antes de imposto ascender a £ 302 milhões, ligeiramente inferior aos £ 308 milhões projetados pelos analistas. A grossista propôs um dividendo final de £ 0,035 por ação. A dívida líquida da empresa diminuiu em £ 594 milhões para os £ 1,75 mil milhões. De acordo com dados recolhidos da Bloomberg, a Wm Morrison apresenta um rácio de dívida total sobre o EBITDA de 3,41x (a dívida excede o EBITDA em mais de 3x), bastante superior aos 1,82x verificado no setor. O *free cash-flow* aumentou quase 9% para os £ 854 milhões em 2015.

Hannover Rueck pode elevar distribuição de dividendos após lucros recorde

A Hannover Rueck (cap. € 11,9 mil milhões, +4% para os € 98,33) poderá aumentar o *dividend payout*, percentagem dos lucros a ser distribuída aos acionistas, após ter registado um aumento de 17% nos resultados anuais. A resseguradora alemã pode distribuir 40% do seu resultado líquido (vs. 35% em 2014), caso se sinta confortável com o atual nível de recapitalização. Respeitante ao exercício de 2015 a Hannover Re propõe um dividendo ordinário de € 3,25 por ação, acrescido de um extraordinário de € 1,50 por ação, isto depois de ter atingido lucros recorde de € 1,15 mil milhões. No 4º trimestre os prémios brutos recebidos, antes dos prémios cedidos a resseguradoras, aumentaram para € 4,12 mil milhões, enquanto os prémios líquidos, após cedência de prémios de resseguros, cresceu para € 3,76 mil milhões. Igualmente apelativa foi a melhoria do *combined ratio* no negócio de P&C, rácio que resulta da divisão do montante total despendido em indemnizações e custos pelo total de prémios recebidos, que passou de 93,1% para 91,3%

Linde vê unidade principal a ser afetada por abrandamento europeu

A Linde (cap. € 24,1 mil milhões, +0,8% para os € 129,8), fabricante alemã de gases industriais e medicinais, reportou uma queda de 2,7% do lucro operacional no último trimestre do ano para os € 994 milhões, ligeiramente abaixo dos € 998 milhões esperados pelos analistas, prejudicado pelo abrandamento do mercado europeu na procura pelo setor petrolífero e gasificado. As receitas contraíram 1,6% em termos homólogos para os € 4,4 mil milhões com as encomendas a caírem 22% para os € 2,5 mil milhões. A empresa pretende obter um crescimento de 4% (considerando efeitos cambiais) nas receitas e lucros operacionais em 2016, ainda que estas rubricas possam cair 3%

devido ao ambiente desafiador que se vive no mercado. Espera-se que a unidade de gases se mantenha estável ou cresça 5% em termos de receitas e que a divisão de engenharia obtenha receitas abaixo do apresentado em 2015. O negócio de saúde cresceu em todas as regiões ainda que os gases industriais tenham sido afetados pelo abrandamento do mercado europeu e sul-africano. A empresa propôs um dividendo de € 3,45 por ação, um incremento de 9,5% face ao período homólogo. A Linde reiterou a projeção entre os € 4,2 e os € 4,5 mil milhões de lucro operacional para 2017. Em 2015 esta rubrica ascendeu a € 4,13 mil milhões, em linha com o que tinha antecipado.

K+S falha estimativas de receitas e tem *outlook* prudente

A K+S (cap. € 3,9 mil milhões, -6,8% para os € 20,565) reportou receitas de € 992,6 milhões relativas ao 4º trimestre, que desiludiram face aos € 1,06 mil milhões antecipados pelo mercado, com o resultado operacional (EBIT I) nos € 153,6 milhões, abaixo dos € 155,9 milhões estimados. Em termos anuais, empresa de fertilizantes registou um crescimento de 22% nos resultados operacionais para os € 782 milhões e as receitas cresceram 9% para os € 4,2 mil milhões, com os analistas a preverem para este ano uma queda para os € 593 milhões e um declínio "moderado" de 1%, respetivamente. A K+S propõe um dividendo anual de € 1,15 por ação, acima dos € 1,1 estimados pelo mercado e dos € 0,90 distribuídos do exercício de 2014. O dividendo vai ser pago no dia 12 de maio, sendo que os títulos deixarão de conferir direito ao mesmo no próprio dia. Para 2016, a empresa tem um *outlook* prudente, esperando que o abrandamento no mercado de fertilizantes que se verificou na segunda metade de 2015 se deverá manter este ano. No entanto, a empresa reitera a sua projeção de EBITDA nos cerca de € 1,6 mil milhões em 2020.

Aviva com rácio de Solvência II em 180%, permite almofada financeira

A Aviva (cap. £ 19,4 mil milhões, +4,4% para os £ 4,796), seguradora de vida, reportou um crescimento dos resultados em 2015 e divulgou pela primeira vez um *buffer* de capital. O resultado operacional cresceu 20% para os £ 2,7 mil milhões impulsionado pelas unidades de seguros de vida e gestão de fundos. Os analistas esperavam £ 2,5 mil milhões. No Reino Unido e Irlanda o negócio do ramo-vida divulgou um ganho de 37% no lucro operacional para os £ 1,43 mil milhões. A unidade de gestão de fundos aumentou 23% para os £ 106 milhões ao passo que as unidades de seguro geral e de saúde reportaram uma queda de 5%. Mark Wilson, CEO da seguradora, afirmou que depois de 3 anos de consolidação, a dívida diminuiu, o capital aumentou significativamente, os dividendos aumentaram e os lucros estão a crescer. O rácio de Solvência II situou-se nos 180% (empresa tinha como projeção um rácio entre os 150% e os 180%), apresentando fortes níveis de exigência perante as novas regras da União Europeia pela primeira vez. Este facto permite a continuação do investimento no negócio através de aquisições e dando retorno aos acionistas, afirmou o CEO. De referir que a Prudential apresentou um rácio de 190% e a Standard Life 162%. A seguradora aumentou o dividendo em 15% para os £ 0,208 por ação referente a 2015.

Airbus poderá receber mais encomendas do Qatar

O CEO da Qatar Airways afirmou que poderá exercer a opção de encomendar mais 3 aviões (A380) da Airbus (cap. € 47,6 mil milhões, -0,1% para os € 60,6) caso o preço do petróleo se situe abaixo dos \$ 60 por barril, considerando que a estes níveis os aparelhos são considerados eficientes.

Allied Irish Bank emite dívida subordinada para melhorar rácios de capital

O presidente do Allied Irish Bank, Richard Pym, referiu que o banco emitiu dívida subordinada, instrumentos alternativos de reforço do rácio de capital *Tier 1*, processo que se iniciou o ano passado e deverá continuar este ano.

Banca italiana: crédito malparado sobe em janeiro e atinge os € 202,1 mil milhões

De acordo com os dados revelados pelo Banco de Itália, no seu conjunto os bancos italianos registaram um aumento de 9% no crédito malparado em janeiro, face a igual mês de 2015, depois dos 9,4% de evolução homóloga verificada em dezembro (9,4%). Em termos brutos totais, o crédito malparado terá atingido os € 202,1 mil milhões em janeiro (vs. € 200,9 mil milhões em dezembro). Os depósitos do setor privado aumentaram 3,6% no mês face a janeiro de 2015, enquanto os empréstimos (para o privado) desceram 0,1%.

Vivendi procura controlo da unidade pay-TV da Mediaset, diz Les Echos

De acordo com o Les Echos, a Vivendi procura adquirir a participação de 89% na unidade de pay-TV da Mediaset (cap. € 4,3 mil milhões, +6,8% para os € 3,622).

Deutsche Post continuará a fazer pequenas aquisições

Em conferência telefónica o CEO da Deutsche Post afirmou que o lucro operacional entre os 5% e os 6% é alcançável a médio prazo. Frank Appel disse também que a empresa continuará a fazer pequenas aquisições.

**cap (capitalização bolsista)*

EUA**SunEdison apresentou resultados mas é o cancelamento da compra da Vivint que a continua a animar**

A SunEdison reportou uma perda de \$ 0,74 por ação respeitante ao 4º trimestre fiscal. O EPS ajustado de -\$ 0,96 foi ainda assim melhor que o antecipado pelos analistas -\$ 1,16. O EBITDA desceu ligeiramente em termos homólogos, para \$ 23,7 milhões. As receitas de \$ 181,7 milhões foram levemente inferiores ao estimado (\$ 182,8 milhões). A trajetória descendente dos preços energéticos tem levado a uma diminuição dos lucros e o CEO referiu que a empresa de energias renováveis está a avaliar várias alternativas estratégicas e via fornecer um *update* quando achar oportuno. De realçar que a SunEdison viu ontem, 8 de março, a Vivint cancelar a oferta de aquisição que esta lhe tinha lançado, negócio que a SunEdison tinha referido em julho último que seria uma chave importante para a estratégia de crescimento. No entanto, os investidores parecem ter aplaudido o fim do acordo, pois tinham receios de que para fazer o negócio a empresa colocasse pressão sobre a sua dívida. A Vivint alegou que a SunEdison não cumpriu com os termos da fusão e pode avançar com um pedido de indemnização.

Intercontinental Exchange procura fontes de financiamento para a compra da LSE

De acordo com fontes próximas citadas pela Bloomberg, a Intercontinental Exchange tem trabalhado com a Morgan Stanley e a Moelis de forma a explorar fontes de financiamento para a aquisição da London Stock Exchange, entrando em competição com a Deutsche Boerse. As conversações ainda estão numa fase inicial, não tendo sido tomada qualquer decisão. A operadora norte-americana irá esperar que a alemã divulgue os termos da fusão.

Lockheed Martins planeia cortar 1.000 postos de trabalho na unidade aeronáutica

A Lockheed Martin planeia cortar 1.000 postos de trabalho na sua unidade de aeronáutica, a sua maior unidade e fonte de cerca de um terço das receitas da empresa através de demissões voluntárias, sendo os funcionários de nível médio os principais visados. De acordo com um comunicado, a empresa tem atualmente cerca de 126.000 funcionários.

Darden apresenta resultados preliminares do 3º trimestre fiscal

A cadeia de restaurantes Darden divulgou resultados preliminares relativos ao 3º trimestre fiscal, em que antecipa um resultado ajustado de operações recorrentes entre os \$ 1,18 e os \$ 1,21 por ação, ultrapassando o estimado pelos analistas (\$ 1,06). As receitas comparáveis terão crescido cerca de 6%, também acima do avançado pelo mercado que espera um aumento de cerca de 2,6%. Espera-se que a empresa apresente as contas do trimestre a 5 de abril.

Pfizer acelera plano de recompra de ações próprias

A Pfizer acelerou o seu plano de *share buyback* de \$ 5 mil milhões, iniciando desde já a recompra de ações próprias. A 10 de março deverão ser readquiridas cerca de 136 milhões de ações.

General Mills declara dividendo trimestral, mostrando-se resiliente desde o início do ano

A General Mills declarou um dividendo trimestral de \$ 0,46/ ação, pagáveis a 2 de maio de 2016, representando um aumento de 4,5% relativamente ao trimestre anterior. Em termos anuais o dividendo anual referente ao ano fiscal de 2016 ascende a \$ 1,78 (+7% em termos homólogos). Considerando os dividendos pagos nos últimos 12 meses, a empresa apresenta uma *dividend yield* de 2,94%, registo bastante atrativo se compararmos com os 1,86% do setor. A General Mills, que apresenta uma margem EBITDA de 20,5% (superior aos 14,93%), tem apresentado uma performance acima do mercado, contando com uma valorização de 4% desde o início do ano.

Indicadores

De acordo com o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a **Inflação em Portugal** desacelerou em fevereiro, ao situar-se nos 0,2% (vs. 0,7% registado em janeiro) e abaixo dos 0,6% esperados pelo mercado.

Grécia volta à inflação, boa notícia para o povo helénico

De acordo com o índice harmonizado de preços no consumidor, a Grécia voltou a registar inflação, de 0,1%, em fevereiro. O IHPC apresentava já uma trajetória ascendente (de reação de preços) desde janeiro do ano passado, apenas interrompida em dezembro. É um bom sinal para a economia grega, que necessita elevar o nível de confiança dos consumidores, de forma a retomar o crescimento que lhe permita atenuar o peso da sua dívida pública.

Vendas a Retalho Espanha: Não-alimentar forte em janeiro mas alimentar sofre quebra

De acordo com os dados do Instituto Nacional de Estatística de Espanha, as Vendas a Retalho no país vizinho registaram um crescimento homólogo de 3,3% em janeiro, considerando ajustamentos de calendário, ao que corresponde uma subida de 2% sem considerar os mesmos. Isto depois da estagnação (ajustada) verificada em dezembro de 2015. É interessante aqui perceber a evolução por áreas, para separar o retalho alimentar, onde houve uma queda homóloga de 0,5% nas vendas, o que pode impactar na evolução da cadeia DIA, do não-alimentar, que viu as vendas crescerem 6,6%, dado de interesse para empresas como a Inditex. As vendas de produtos para o lar aumentaram 6,2%. Se excluirmos combustíveis e efeitos de ajustamentos, no seu conjunto as vendas aumentaram 3,6%.

Alemanha reduz excedente comercial pelo 4º mês consecutivo, com quebra de exportações e subida de importações

A Balança Comercial (BC) da Alemanha voltou a diminuir o excedente em janeiro, pelo quarto mês consecutivo, ao apresentar um *superavit* de € 13,6 mil milhões, inferior ao antecipado pelos analistas (€ 17 mil milhões) e que compara com os € 19 mil milhões verificados no último mês de 2015. A justificar esteve a descida sequencial inesperada de 0,5% nas exportações (mercado esperava

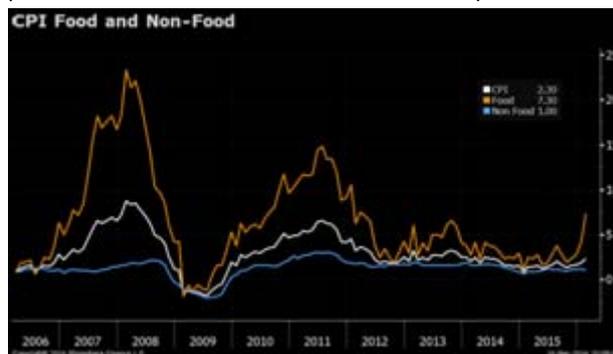
aumento de 0,8%) e o aumento de 1,2% das importações, mais acentuado que o previsto (+0,8%). É o menor excedente comercial germânico desde agosto de 2014. É um fraco dado para a economia alemã, que a manter esta trajetória terá impacto negativo na evolução do PIB do 1º trimestre. A BC penalizou igualmente a Balança Transações Correntes, que assim reduziu o excedente de €26.3 mil milhões para € 13,2 mil milhões, quando os analistas apontavam para € 17 mil milhões.

A **Produção Industrial em França registou uma expansão homóloga surpreendente de 2% em janeiro**, quando o mercado antecipava um crescimento de apenas 0,1%. Face a dezembro de 2015 houve uma subida de 1,3%, superior ao aguardado (0,8%), o que se torna mais relevante se considerarmos que o mês anterior foi revisto em alta (em dezembro terá havido uma descida sequencial de apenas 0,6%, mais leve que a anteriormente anunciada, de 1,6%).

A **Taxa de Desemprego em Itália** permaneceu estável nos 11,5% no 4º trimestre de 2015, depois de uma trajetória de descida iniciada no 1º trimestre desse ano. A competitividade do mercado laboral é essencial em termos de crescimento económico, sendo que a vertente de emprego é também um dado relevante pelo impacto social e no consumo, uma das parcelas que contribui para o PIB.

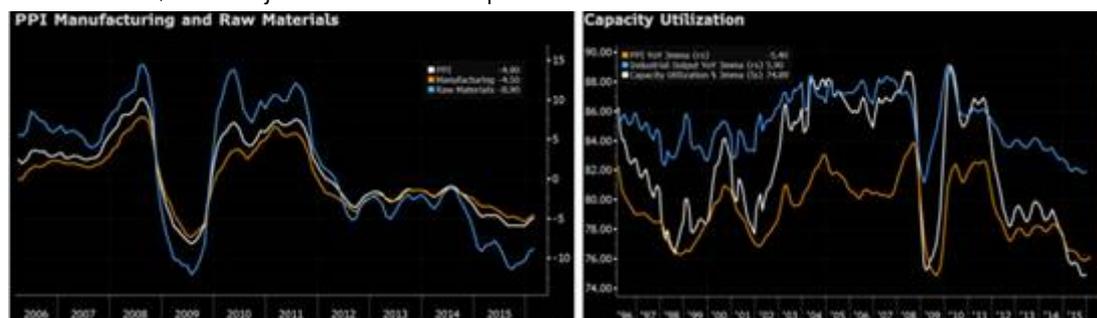
Inflação na China dispara em fevereiro para os 2,3%

A Inflação na China subiu de 1,8% para 2,3% em fevereiro, quando os analistas estimavam uma manutenção do nível, sendo a maior aceleração do ritmo de crescimento dos preços no consumidor desde meados de 2014. A impulsionar esteve a subida dos preços com alimentação (+7,3%), motivada pelas comemorações do novo ano lunar, enquanto no *non-food* a subida foi de apenas 1%.



Preços no Produtor na China aliviam ritmo de queda, redução de excesso de capacidade instalada é fundamental

No Produtor na China os preços atenuaram o ritmo de descida homóloga, ao recuarem 4,9% em fevereiro (vs. -5,3% em janeiro). Em parte esta melhoria face a janeiro reflete a recuperação dos preços das matérias-primas, mas também uma melhoria na indústria transformadora no que respeita a preços. Há uma tendência de estabilização da quebra de utilização de capacidade instalada nos últimos meses que é positiva para a Indústria, uma vez que o excesso de capacidade é um dos maiores fatores de pressão para as empresas transformadoras e tivemos um agravamento significativo em 2014/2015, numa trajetória descendente que vem de 2010.



Ontem ao final do dia foi divulgado que o **IPP no Japão** teve uma queda homóloga de 3,4% em fevereiro, agravando o ritmo de descida face ao registado em janeiro (-3,2%), em linha com as expectativas de mercado.

Grossistas com dificuldades de escoamento em janeiro

Os Stocks dos Grossistas nos EUA aumentaram inesperadamente em janeiro, quando o mercado antecipava uma descida de 0,2% face ao mês de dezembro de 2015. Na origem deste aumento pode ter estado o menor escoamento, visto que as vendas dos grossistas desceram sequencialmente 1,3%, quando o mercado esperava uma quebra de apenas 0,3%, o que se torna mais agravado se tivermos em conta que a variação de dezembro foi revista em baixa, de -0,3% para -0,6%. Como resultado o rácio *inventory-to-sales* subiu para os 1,35 meses, o valor mais elevado desde abril de 2009, o que espelha alguma dificuldade dos grossistas em escoarem os seus produtos.

Inflação no Brasil abranda mas continua significativamente acima da meta do CMN

A Inflação no Brasil desacelerou em fevereiro, ao passar de 10,71% para 10,36% (mercado aguardava 10,44%), sendo o primeiro abrandamento no ritmo de crescimento homólogo dos preços em cinco meses, o que são boas notícias para os consumidores. Ainda assim o valor continua muito acima da meta dos 4,5% fixada pelo CMN, mais 2 pontos de tolerância num ou noutro sentido, que fixam o limite superior nos 6,5%.

Outras Notícias

Um estudo da Baker & McKenzie citado pelo Financial Times, revelou que em 2015 as empresas chinesas investiram \$ 23 mil milhões na Europa (+28% face a 2014) e \$ 15 mil milhões nos EUA (+17%), ainda que tenham abrandado o ritmo de crescimento. A consultora não espera uma travagem significativa da expansão das empresas chinesas ainda que seja notório um abrandamento no corrente ano.

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	09-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
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
Corticeira Amorim	18-02	10-05	n.a.	n.a.	30-03-2016
Sonae Indústria	18-02	18-05	28-07	10-11	07-04-2016
Sonae Capital	25-02				
Cofina	25-02	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	09-03	06-05	05-08	04-11	
Montepio Geral	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	fev-16	jan-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-5,9%	-4,7%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4767	5066	5313	5552	4799	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 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