

### Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var % no ano (€)
Euro Stoxx	315	-2,1%	-8,9%	-8,9%
PSI 20	4.981	-2,0%	-6,2%	-6,2%
IBEX 35	8.529	-3,0%	-10,6%	-10,6%
CAC 40	4.284	-2,5%	-7,6%	-7,6%
DAX 30	9.581	-1,8%	-10,8%	-10,8%
FTSE 100	5.922	-2,3%	-5,1%	-8,2%
Dow Jones	16.154	-1,8%	-7,3%	-8,7%
S&P 500	1.903	-1,9%	-6,9%	-8,3%
Nasdaq	4.517	-2,2%	-9,8%	-11,2%
Russell	1.009	-2,3%	-11,2%	-12,5%
NIKKEI 225*	17.191	-3,2%	-9,7%	-11,9%
MSCI EM	729	-1,9%	-8,2%	-9,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	29,9	-5,5%	-19,3%	-20,5%
CRB	160,2	-2,0%	-9,1%	-10,4%
EURO/USD	1,091	0,2%	0,4%	-
Eur 3m Dep*	-0,110	0,0	-2,5	-
OT 10Y*	2,984	5,4	46,8	-
Bund 10Y*	0,307	-4,4	-32,2	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Bolsas condicionadas pelo abrandamento nos Serviços na Zona Euro

As principais bolsas europeias negociavam esta manhã em correção, no dia que o PMI Serviços ditou um abrandamento da atividade terciária na Zona Euro em janeiro. Em Portugal, o setor bancário pressiona o índice nacional perante notícias de que o Governo Português irá agravar a taxa sobre o setor no próximo Orçamento de Estado. A Syngenta finta algumas apresentações de resultados e dispara mais de 5% ao ser alvo de compra da ChemChina por montantes recorde.

### Fecho dos Mercados

	PSI20		Eurostoxx		S&P 500	
+	Teixeira Duarte	0,0%	Upm-Kymmene Oyj	6,4%	Michael Kors Hol	23,9%
	Semapa	-0,2%	Raiffeisen Bank	4,9%	Mattel Inc	13,8%
	Sonae	-0,7%	Stora Enso Oyj-R	1,3%	Dow Chemical Co	5,8%
	Altri Sgps Sa	-3,4%	Soc Generale Sa	-6,4%	Pitney Bowes Inc	-13,9%
-	Banco Com Port-R	-3,6%	Banca Pop Emilia	-6,8%	Royal Caribbean	-15,2%
	Pharol Sgps Sa	-4,2%	Banca Monte Dei	-8,2%	Adt Corp/The	-15,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Europa

ABB apresenta melhoria da margem sobre EBITDA  
 LVMH reporta lucros operacionais acima do esperado  
 BBVA com subida de lucros, suportado por melhores receitas e redução de provisões  
 Vendas de automóveis em janeiro nos EUA  
 Gas Natural com receitas abaixo do esperado  
 Royal KPN com fracos números trimestres vê concorrência intensificar-se  
 ChemChina aceita comprar a Syngenta em negócio recorde  
 Unibail-Rodamco projeta crescimento de 10% para 2016  
 Swatch com resultados e receitas abaixo do estimado  
 Vodafone confirma conversações com a Liberty Global  
 BP planeia cortar 7.000 postos de trabalho

### EUA

Alphabet (ex Google) bate todas as estimativas, suportada por negócio de publicidade  
 Baxter divulga resultados 4º trimestre  
 Pfizer apresenta resultados e receitas acima, mas outlook fica aquém do esperado  
 Harris reporta resultados acima, mas receitas abaixo do esperado  
 Dow Chemical beneficiada pela unidade de plásticos  
 Exxon Mobil com queda homologa do lucro pela 5ª vez consecutiva  
 UPS surpreende com resultado acima do esperado depois de forte período natalício  
 Michael Kors divulga resultados e receitas acima do esperado  
 Mattel apresenta resultados e vendas acima do esperado  
 Keurig Green Mountain à espera de ser adquirida

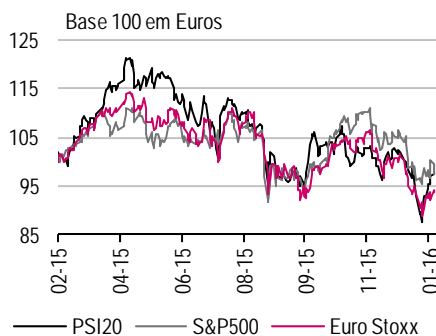
### Indicadores

Atividade nos serviços desacelera na Zona Euro e coloca mais pressão sobre BCE  
 Vendas a Retalho na Zona Euro com crescimento homologo de 1,4% em dezembro  
 PMI Serviços do Reino Unido acelerou o ritmo de crescimento em janeiro  
 Inflação em Itália ter-se-á situado nos 0,4% em janeiro  
 PMI Serviços no Japão registou uma aceleração do ritmo de expansão em janeiro  
 PMI Serviços na China acelerou o ritmo de expansão em janeiro

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	49,80	-1,9%	-6,4%
IBEX35	84,88	-3,2%	-11,2%
FTSE100 (2)	58,85	-2,6%	-5,9%

(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.** Os principais índices bolsistas europeus fecharam a sessão de ontem em correção, pressionados pelo setor energético com algumas empresas do setor a divulgarem os seus resultados. Em Portugal, os dados divulgados pelo BCP mostraram o regresso aos lucros em 2015, num dia em que o setor bancário também pressionou os mercados. O índice Stoxx 600 recuou 2,1% (334,59), o DAX perdeu 1,8% (9581,04), o CAC desceu 2,5% (4283,99), o FTSE deslizou 2,3% (5922,01) e o IBEX desvalorizou 3% (8528,7). As perdas foram transversais a todos os setores em que os mais castigados foram Energético (-4,86%), Bancário (-4,02%) e Recursos Naturais (-3,56%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 2% para os 4981,47 pontos, com 16 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 379,3 milhões de ações, correspondentes a € 101,1 milhões (0% abaixo da média de três meses). A Pharol liderou as perdas percentuais (-4,2% para os € 0,228), seguida do BCP (-3,6% para os € 0,0372) e da Altri (-3,4% para os € 3,66). A Teixeira Duarte encerrou o dia de ontem inalterada nos € 0,29.

**EUA.** Dow Jones -1,8% (16.153,54), S&P 500 -1,9% (1.903,03), Nasdaq 100 -2,2% (4.193,101). O único setor que encerrou positivo foi: Utilities (+0,37%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-3,26%), Financials (-2,61%), Info Technology (-2,02%), Industrials (-1,98%), Consumer Discretionary (-1,91%), Health Care (-1,45%), Consumer Staples (-1,27%), Telecom Services (-1,14%) e Materials (-0,7%). O volume da NYSE situou-se nos 1002 milhões, 6% acima da média dos últimos três meses (943 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 7,4 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (-3,1%); Hang Seng (-2,3%); Shangai Comp (-0,4%)

## Europa

**ABB apresenta melhoria da margem sobre EBITDA**

A ABB (cap. Sfr 40,4 mil milhões, +0,6% para os Sfr 17,45), a fabricante suíça de robots industriais, reportou uma queda do lucro no último trimestre do ano afirmando que a economia chinesa deverá abrandar em 2016. O resultado líquido contraiu 70% para os \$ 204 milhões e o EBITDA totalizou \$ 1,1 mil milhões representando uma queda de 6% em termos homólogos. A empresa é penalizada por um abrandamento da economia chinesa bem como das petrolíferas norte-americanas que vêm a reduzir o seu investimento devido aos baixos preços do petróleo. Um programa de corte de custos levou a que a margem sobre o EBITDA crescesse 60bp para os 11,7% no trimestre. As ordens contraíram 12% para os \$ 8,3 mil milhões (analistas previam \$ 8,97 mil milhões) e as receitas totalizaram \$ 9,24 mil milhões (abaixo dos \$ 9,28 mil milhões estimados pelos analistas). A empresa propôs um dividendo de Sfr 0,74 por ação.

**LVMH reporta lucros operacionais acima do esperado**

A LVMH (cap. € 78,4 mil milhões, +6,4% para os € 154,55), conhecida como Louis Vuitton, reportou lucros anuais acima do esperado, sustentados pelas vendas de moda e produtos em pele superiores ao previsto no 4º trimestre. O lucro operacional recorrente subiu 16% para € 6,61 mil milhões (analistas antecipavam € 6,5 mil milhões). Ainda assim, o resultado líquido de 2015 foi de € 3,57 mil milhões, inferior aos €3,73 mil milhões estimados. Nos últimos três meses do ano as receitas registaram um crescimento homólogo de 5%, numa base orgânica, ritmo superior aos 3,9% aguardados pelo mercado, graças ao forte progresso na Europa (+6%), EUA (+5%) e Japão (+12%). A fabricante de bens de luxo francesa vai propor um dividendo de €3,55 por ação.

**BBVA com subida de lucros, suportado por melhores receitas e redução de provisões**

O BBVA (cap. € 34,8 mil milhões, -2,4% para os € 5,465) registou um aumento de 36% nos lucros do 4º trimestre, para os € 940 milhões, excedendo as expectativas de mercado, que apontavam para € 824 milhões. A margem financeira desceu ligeiramente face ao 3º trimestre, para € 4,42 mil milhões. A impulsionar esteve a melhoria das receitas e a redução das provisões para crédito malparado. O produto bancário atingiu os €6,15 mil milhões, superando os € 6,1 mil milhões esperados. No final de dezembro o rácio de crédito malparado estava nos 5,4%, num nível inferior ao verificado três meses antes (5,6%). O rácio de crédito *common equity tier 1* no fim do ano era de 10,3% (*fully loaded*), valor que compara com os 9,8% no final de setembro, melhoria suportada pela inclusão de ganhos de capital (*unrealized capital gains*) resultantes da avaliação da carteira de dívida pública (*for sale*) no seu cálculo do CET1, para alinhar com os seus concorrentes.

**Vendas de automóveis em janeiro nos EUA**

De acordo com a Autodata Corp as fabricantes automóveis reportaram o melhor mês de janeiro da década em termos de vendas, impulsionadas pela procura de camiões e SUV's. A Fiat Chrysler (cap. € 7,9 mil milhões, -2,1% para os € 6,1) foi a que mais surpreendeu reportando uma expansão de 6,9% quando os analistas previam uma contração de 0,1%. Este registo foi beneficiado de uma maior procura pela marca Jeep. Ainda assim marcas como a Fiat e Chrysler viram as unidades vendidas contraírem, 20% e 22% respetivamente, no primeiro mês do ano. Quanto à Volkswagen (cap. € 54,7 mil milhões, -2,5% para os € 101,2) viu as suas vendas contraírem 15% quando o mercado antecipava uma queda de 10%. A BMW (cap. € 47,4 mil milhões, -1,1% para os € 73,23) contraiu 4,7% vendendo cerca de 21 mil unidades. Audi (+2,7%), Daimler (cap. € 66,9 mil milhões, -0,5% para os € 62,54) (+1,3%) e Porsche (cap. € 12 mil milhões, -2,8% para os € 39,095) (+10,6%) registaram um aumento homólogo nas vendas em solo norte-americano. Em terras dominadas pelas fabricantes de automóveis norte-americanas (32,9% de quota de mercado em 2015)\*, a General Motors viu as suas vendas expandirem 0,5% impulsionadas pela forte procura do segmento de luxo (Buick). As vendas de carros do grupo Ford contraíram 3% prejudicadas pela quebra de 5,2% das vendas da série

F *pickups* depois da fabricante ter cortado incentivos à compra sobre os *best sellers*. As vendas de SUV aumentaram 4,1%.

\*não inclui a fabricante automóvel Fiat Chrysler

#### Gas Natural com receitas abaixo do esperado

A Gas Natural (cap. € 17,3 mil milhões, -3,2% para os € 17,235), empresa espanhola distribuidora de gás natural em Espanha e América Latina, reportou um crescimento homólogo de 9,7% no EBITDA para os € 1,36 mil milhões, superando os € 1,34 mil milhões antecipados pelos analistas para o 4º trimestre de 2015. As receitas caíram 8,4% em termos homólogos para os € 5,97 mil milhões, desiludindo face aos € 6,89 mil milhões estimados. O resultado líquido aumentou 83% para os € 408 milhões face ao período homólogo, acima dos € 401,6 milhões esperados. A empresa propõe distribuir um total de € 933 milhões aos acionistas, pagando um dividendo de € 0,525 por ação.

#### Royal KPN com fracos números trimestres vê concorrência intensificar-se

A Royal KPN (cap. € 14,4 mil milhões, -2,1% para os € 3,373) reportou resultados do 4º trimestre inferiores ao estimado pelos analistas, com o EBITDA recorrente a cair 7,6% para € 582 milhões (esperava-se € 591 milhões). As receitas desceram 10% para € 1,75 mil milhões, falhando os € 1,79 mil milhões aguardados. Estes números são de facto fracos e a concorrência no mercado doméstico deve intensificar-se, depois da Vodafone ter confirmado que está em conversações com o operador de cabo Liberty Global para a criação de uma parceria que pode trazer uma oferta combinada de móvel, banda larga e TV. Enquanto isso a Tele2 e a Deutsche Telekom melhoraram a sua cobertura de rede de 4ª geração (4G). No trimestre a Royal KPN, maior empresa de telecomunicações holandesa, adicionou 80 mil subscritores na oferta móvel, 40 mil na banda larga e 69 mil na TV digital.

#### ChemChina aceita comprar a Syngenta em negócio recorde

O grupo estatal chinês ChemChina aceitou comprar a fabricante de pesticidas Syngenta (cap. Sfr 38,5 mil milhões, +5,5% para os Sfr 414) num negócio avaliado em \$ 43 mil milhões (\$ 465 por ação) em *cash*, naquele que poderá ser a maior aquisição realizada por uma empresa chinesa. A concretizar-se tornará a ChemChina como o maior fabricante de pesticidas e químicos agrícolas do mundo. O negócio espera-se que esteja concluído até ao final do ano e prevê um dividendo especial de Sfr 5 por ação se for fechado.

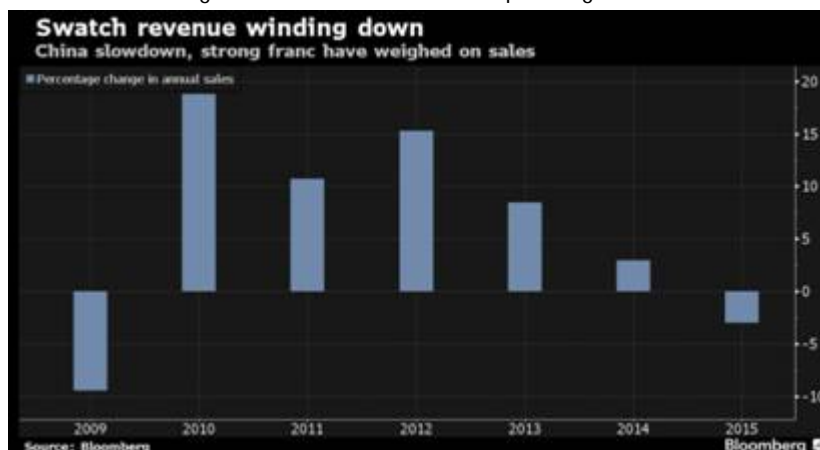
#### Unibail-Rodamco projeta crescimento de 10% para 2016

A Unibail-Rodamco (cap. € 23,4 mil milhões, +5,5% para os € 237,45) projetou para o corrente ano um crescimento entre os 8% e os 10% beneficiando de uma reestruturação do portefólio de cobertura de risco (*hedging*). Em 2015 a empresa de investimento imobiliário apresentou um lucro por ação de 10,46, acima dos € 10,43 estimados pelos analistas. Foi proposto um dividendo de € 9,7 por ação. O valor de mercado dos ativos cresceu 9,2% para os € 37,8 mil milhões.

#### Swatch com resultados e receitas abaixo do estimado

O Swatch Group (cap. Sfr 18,5 mil milhões, -1,2% para os Sfr 334,9), fabricante de relógios, que para além da marca própria tem marcas como a Tissot e a Omega, reportou resultados de 2015 que desiludiram face às estimativas dos analistas, tendo as receitas abrandado pela primeira vez em 6 anos, penalizados pela fraca procura em Hong Kong e pela forte valorização do franco suíço. O resultado operacional caiu 17% em termos homólogos para os Sfr 1,49 mil milhões, ficando abaixo dos Sfr 1,45 mil milhões esperados pelo mercado. As receitas, excluindo efeitos cambiais, caíram 0,9% em termos homólogos para os Sfr 8,45 mil milhões, ficando aquém dos Sfr 8,64 mil milhões antecipados. A margem operacional foi de 17,2%, abaixo dos 18% estimados. A Swatch tem uma previsão de crescimento das receitas acima dos 5% em 2016, suportada pela recuperação da procura na China, que ficou mais difícil de alcançar com o abrandamento do crescimento da economia chinesa e a queda dos preços do petróleo. Hong Kong é o maior mercado da indústria relojoeira suíça. O dado mais positivo revelado pela Swatch é o plano de recompra de cerca de Sfr 1.000 milhões em ações próprias

até fevereiro de 2019. A empresa pretende ainda pagar um dividendo de Sfr 7,5 por ação, ligeiramente abaixo dos Sfr 8 aguardados, não aumentando pelo segundo ano consecutivo o dividendo.



Fonte: Bloomberg, Millennium investment banking

### Vodafone confirma conversações com a Liberty Global

A Vodafone confirmou que está em conversações com a Liberty Global para a criação de uma *joint venture* na Holanda que combinará os negócios das duas empresas naquele país. De acordo com o comunicado, as conversações não irão além do acordo na Holanda.

### BP planeia cortar 7.000 postos de trabalho

Ainda no seguimento da apresentação de resultados, a BP anunciou que planeia cortar cerca de 7.000 postos de trabalho nos próximos dois anos, tanto na atividade de exploração assim como na de refinação.

\*cap (capitalização bolsista)

## EUA

### Alphabet (ex Google) bate todas as estimativas, suportada por negócio de publicidade

A Alphabet reportou resultados e receitas impulsionados pelo negócio de publicidade suportando novos projetos. As receitas, excluindo alguns itens, do último trimestre cresceram 19% para os \$ 17,3 mil milhões, superando os \$ 16,9 mil milhões estimados pelos analistas. O lucro, antes de alguns itens, foi de \$ 8,67 por ação excedendo os \$ 8,08 projetados pelo consenso de mercado. No 4º trimestre o custo por *click* contraiu 13% sendo que o número de *clicks* expandiu 31% levando a que as receitas de publicidade crescessem 17% numa base homóloga. Em 2015, atividades *non-core* apresentaram um prejuízo de \$ 3,75 mil milhões com receitas de \$ 448 milhões. O valor do investimento no 4º trimestre foi de \$ 2,1 mil milhões, uma queda de 41% face ao período homólogo.

### Baxter divulga resultados 4º trimestre

A Baxter International divulgou no 4º trimestre, um EPS ajustado de operações contínuas de \$ 0,43 (consenso antecipava \$ 0,32) e receitas de \$ 2,60 mil milhões (analistas previam \$ 2,54 mil milhões), ainda que as receitas tenham diminuído cerca de 42% em termos homólogos. Para o atual trimestre, a fornecedora de produtos de cuidados de saúde, antecipa que o EPS ajustado de operações contínuas seja entre os \$ 0,28 e os \$ 0,30, ligeiramente abaixo das atuais estimativas dos analistas (\$ 0,31). As receitas, numa base de preços constantes, deverão crescer entre 3% a 4%. Em termos anuais, o EPS ajustado de operações contínuas deverá situar-se entre \$ 1,46 e \$ 1,54, acima do atualmente estimado (\$ 1,42) e as receitas deverão crescer entre 2% a 3%, excluindo efeitos cambiais.

**Pfizer apresenta resultados e receitas acima, mas *outlook* fica aquém do esperado**

A Pfizer divulgou resultados relativos ao 4º trimestre de 2015 melhores que o esperado pelo mercado, impulsionados pelas vendas do novo medicamento para o combate ao cancro Ibrance e da vacina Pevnar. O EPS ajustado foi de \$ 0,52, um centímo de dólar acima do estimado pelos analistas e as receitas cresceram 7,2% em termos homólogos para os \$ 14,05 mil milhões, superando os \$ 13,6 mil milhões aguardados. As receitas do Ibrance vieram em linha com o esperado pelo mercado, nos \$ 315 milhões e as da vacina Pevnar foram de \$ 1,86 mil milhões, acima dos \$ 1,69 mil milhões antecipados pelos analistas. A farmacêutica antecipa um EPS ajustado anual entre \$ 2,20 e \$ 2,30 (vs. estimativa atual dos analistas \$ 2,38) e receitas entre os \$ 49 mil milhões e os \$ 51 mil milhões (vs. \$ 52,5 mil milhões atualmente estimados pelo mercado). Estas previsões incluem a empresa Hospira (adquirida no ano passado), mas excluem a Allergan, que está em fase de fusão com a Pfizer, esperando-se que o processo esteja concluído no 2º semestre deste ano.

**Harris reporta resultados acima, mas receitas abaixo do esperado**

A Harris, produtora de equipamentos de telecomunicações, divulgou um EPS ajustado de operações contínuas de \$ 1,49, ultrapassando os \$ 1,33 esperados pelo mercado para o 2º trimestre fiscal de 2016. As receitas cresceram 53,3% em termos homólogos para os \$ 1,84 mil milhões, ficando ainda assim aquém dos \$ 1,89 mil milhões estimados pelos analistas. Para o ano fiscal de 2016, a empresa reviu em alta o ponto inferior das suas previsões antecipando agora um EPS ajustado entre os \$ 5,70 e os \$ 5,80 (vs. estimativa anterior \$ 5,60 - \$ 5,80 e vs. Estimativa dos analistas \$ 5,75), revendo em baixa as receitas que deverão situar-se entre os \$ 7,60 mil milhões e os \$ 7,38 mil milhões (vs. estimativa anterior entre \$ 7,67 mil milhões e \$ 7,83 mil milhões), desapontando face à estimativa atual dos analistas (\$ 7,72 mil milhões).

**Dow Chemical beneficiada pela unidade de plásticos**

A Dow Chemical, que aceitou fundir-se com a DuPont, reportou resultados melhores que o esperado no último trimestre do ano depois de ver a sua unidade de plásticos ganhar terreno perante os baixos preços do petróleo. O lucro, excluindo alguns itens, foi de \$ 0,93 por ação, excedendo os \$ 0,69 projetados pelo consenso de mercado. Apesar da queda de 20% das receitas, estas chegaram para superar as estimativas dos analistas que apontavam para \$ 11,2 mil milhões. As receitas no trimestre totalizaram \$ 11,5 mil milhões. A margem sobre o EBITDA cresceu 406bp em termos homólogos para os 20,9%.

**Exxon Mobil com queda homóloga do lucro pela 5ª vez consecutiva**

A Exxon Mobil, maior petrolífera do mundo, divulgou a 5ª queda homóloga trimestral dos seus lucros penalizada pela descida do preço do petróleo e gás natural. No 4º trimestre o resultado líquido caiu 58% para os \$ 2,78 mil milhões (\$ 0,67 por ação) com os analistas a preverem um lucro de \$ 0,63 por ação. O prejuízo de \$ 857 milhões no segmento de produção petrolífero e gás natural foi almofadado pela quase duplicação dos resultados do ramo de refinação (+172% para os \$ 1,35 mil milhões). A produção de petróleo e gás natural expandiu 4,8% ainda que tenha cortado a produção de gás natural nas Américas e Europa. No último trimestre a empresa investiu menos 29% do que o ano passado obtendo um *capex* de \$ 7,42 mil milhões.

**UPS surpreende com resultado acima do esperado depois de forte período natalício**

A UPS, empresa norte-americana de serviços postais, reportou lucros no 4º trimestre que superaram as estimativas dos analistas depois de um forte período natalício. O resultado ajustado cresceu para os \$ 1,57/ação acima dos \$ 1,42/ação estimados pelos analistas. As vendas expandiram 1% para os \$ 16,1 mil milhões. Em 2015 a empresa conseguiu corresponder à forte procura proveniente do comércio *online* durante o período natalício. Para o corrente ano a UPS projeta resultados entre os \$ 5,7 e os \$ 5,9 por ação.

**Michael Kors divulga resultados e receitas acima do esperado**

A fabricante de acessórios de luxo Michael Kors divulgou resultados relativos ao 3º trimestre fiscal de 2016 acima do estimado pelo mercado, impulsionados pelas vendas *online* e uma nova linha de acessórios. No trimestre terminado a 26 de dezembro, o EPS ajustado foi de \$ 1,59, superando os \$ 1,46 esperados. As receitas cresceram 6,3% em termos homólogos para os \$ 1,4 mil milhões, batendo os \$ 1,36 mil milhões antecipados pelos analistas. No entanto, os efeitos cambiais afetaram de certa forma as receitas na Europa e outros mercados internacionais. Para o atual trimestre, a empresa antecipa um EPS ajustado entre \$ 0,93 e \$ 0,97, baixo dos \$ 1 estimados atualmente pelos analistas. As receitas deverão alcançar os \$ 1,15 mil milhões, ligeiramente abaixo dos \$ 1,16 mil milhões esperados de momento pelo mercado.

**Mattel apresenta resultados e vendas acima do esperado**

A Mattel, fabricante de brinquedos como a Barbie, Hot Wheels e a Fisher-Price, divulgou os resultados relativos ao 4º trimestre acima das estimativas do mercado. Excluindo alguns itens, o resultado líquido foi de \$ 0,63 por ação, dois centimos de dólar acima do esperado pelo mercado. As receitas cresceram 0,3% em termos homólogos para os \$ 2 mil milhões, superando as estimativas dos analistas que apontavam para \$ 1,91 mil milhões, impulsionadas pelo crescimento de 1% nas vendas da boneca Barbie, e se excluíssemos os efeitos cambiais o crescimento teria sido de 8%. As vendas da Barbie nos EUA subiram 24% no trimestre. Ainda assim, a margem bruta caiu 0,2 pp para os 5,2% em termos homólogos. A forte valorização do dólar continua a ter um peso importante nos resultados da Mattel. Para o atual trimestre, a empresa antecipa que as receitas, excluindo efeitos cambiais, possam vir a descer "ligeiramente". O CFO anunciou que mantém o compromisso de pagar dividendo.

**Keurig Green Mountain à espera de ser adquirida**

A Keurig Green Mountain, empresa especializada no negócio de café, reportou um resultado líquido ajustado de \$ 0,69 por ação, que pode não ser comparável com a estimativa dos analistas (\$ 0,68). As receitas caíram 9,1% em termos homólogos para os \$ 1,26 mil milhões, vindo abaixo dos \$ 1,32 mil milhões aguardados pelo mercado. Como a empresa está em vias de ser adquirida por um grupo de investidores liderado pela JAB Holding, incluindo minoritários como a Mondelez International, por cerca de \$ 13,9 mil milhões em *cash*, a mesma não avança um *guidance* para os resultados do atual trimestre nem vai realizar a habitual *conference call*. Espera-se que o negócio esteja concluído até ao fim do 1º trimestre deste ano.

**Indicadores****Atividade nos serviços desacelera na Zona Euro e coloca mais pressão sobre BCE**

De acordo com o valor final do indicador PMI Serviços, medido pelo Markit, a atividade nos serviços da Zona Euro desacelerou em janeiro, tal como já tinha sido revelado para a indústria. O valor de leitura desceu de 54,2 para 53,6. É uma confirmação que coloca mais pressão sobre o BCE, pois pode condicionar a inflação, dado o peso que este setor tem na economia. Por região, a Alemanha registou um abrandamento no crescimento terciário (PMI caiu de 56 para 55, estimava-se 55,4), tal como Itália (leitura passou de 55,3 para 53,6 vs. consenso 54) e Espanha (PMI desceu de 55,1 para 54,6, analistas previam 54,3). Já França regressou à expansão no setor dos serviços (leitura subiu de 49,8 para 50,3), ainda que o ritmo tenha sido inferior ao aguardado (50,6).

As Vendas a Retalho na Zona Euro tiveram um crescimento homólogo de 1,4% em dezembro de 2015, ligeiramente inferior ao aguardado (1,5%), com aumento sequencial de 0,3%. Depois do forte ritmo de crescimento homólogo denotado em 2015, com picos de aumento em julho (+3,5%) e setembro (+3,3%), denota-se uma perda de *momentum* no ritmo de crescimento nos últimos três meses (taxas de 2,5% em outubro, 1,6% em novembro e 1,4% em dezembro)

A **atividade nos serviços do Reino Unido** acelerou o ritmo de crescimento em janeiro, com o valor de leitura a passar de 55,5 para 55,6, quando se antecipava uma desaceleração (leitura nos 55,4).

De acordo com o valor preliminar do índice harmonizado de preços no consumidor, a **Inflação em Itália** ter-se-á situado nos 0,4% em janeiro, uma subida face aos 0,1% de dezembro e que fica num nível superior ao apontado pelos analistas.

Segundo o indicador PMI Serviços, a **atividade terciária japonesa** registou uma aceleração do ritmo de expansão em janeiro. O valor de leitura passou dos 51,5 para os 52,4.

A **atividade terciária chinesa** acelerou o ritmo de expansão em janeiro, indicou o PMI Serviços. O valor de leitura subiu de 50,2 para 52,4.

O **ISM Nova Iorque** mostrou uma desaceleração do ritmo de expansão da atividade transformadora neste distrito da Fed em janeiro, com o registo a cair de 62 para 54,6.

A **Produção Industrial do Brasil** contraiu 11,9% em termos homólogos no mês de dezembro, ritmo de descida superior ao previsto (analistas estimavam queda de 10,6%), mas inferior ao registado no mês anterior (-12,4%). Em termos sequenciais assistiu-se a uma quebra de 0,7%, quando se esperava 0%.

## 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.	
Galp Energia	08-02 AA	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
NOS	29-02	26-04	n.a.	n.a.	
Jerónimo Martins	02-03 DF	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
EDP	03-03 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
Impresa	14-03 DF	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	21-04-2016
CTT	15-03 DF	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
Sonae	16-03 DF	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016 (e)
Pharol	26-04	n.a.	n.a.	n.a.	
Teixeira Duarte	28-04	27-05	29-08	28-11	28-05-2016
EDP Renováveis	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Portucel	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Semapa	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
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				
Colina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

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

Fonte: Empresa



## Declarações ("Disclosures")

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 3) Recomendações:  
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 7) O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 10) As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- 11) Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 16) Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferteante" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 19) O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "joint-book runner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners & Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
- 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Indústria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jan-16	dez-15	set-15	jun-15	mar-15	dez-14	jan-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-4,7%	5,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-28,3%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5066	5313	5047	5552	5969	4799	6697	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

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

## Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que 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