

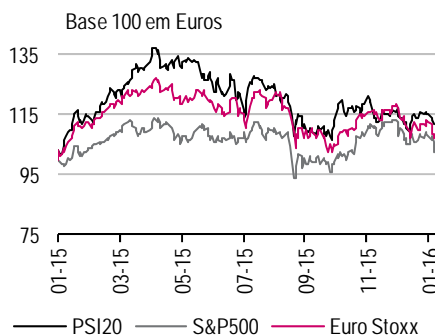
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	326	-1,8%	-5,5%	-5,5%
PSI 20	5.141	-0,4%	-3,2%	-3,2%
IBEX 35	9.059	-1,5%	-5,1%	-5,1%
CAC 40	4.404	-1,7%	-5,0%	-5,0%
DAX 30	9.980	-2,3%	-7,1%	-7,1%
FTSE 100	5.954	-2,0%	-4,6%	-6,1%
Dow Jones	16.514	-2,3%	-5,2%	-6,2%
S&P 500	1.943	-2,4%	-4,9%	-5,9%
Nasdaq	4.689	-3,0%	-6,4%	-7,4%
Russell	1.065	-2,7%	-6,3%	-7,3%
NIKKEI 225*	17.698	-0,4%	-7,0%	-7,2%
MSCI EM	739	-2,8%	-7,0%	-8,0%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	33,3	-2,1%	-10,2%	-11,1%
CRB	168,5	-0,5%	-4,3%	-5,3%
EURO/USD	1,086	1,0%	0,0%	-
Eur 3m Dep*	-0,100	-1,0	-1,5	-
OT 10Y*	2,601	8,2	8,5	-
Bund 10Y*	0,539	3,6	-9,0	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	51,39	-0,5%	-3,4%
IBEX35	90,38	-1,6%	-5,5%
FTSE100 (2)	59,39	-1,9%	-5,0%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro
Analista de Mercados
Millennium investment banking

Mercados

Europa segue a ganhar

Os principais índices europeus seguem esta manhã a negociar com ligeiro otimismo depois de Shanghai ter encerrado com ganhos de 2%. A nível empresarial dia marcado por revisões de *price targets* às cotadas por parte de casas de investimento internacional. Em termos macroeconómicos, damos destaque aos dados de produção industrial alemã e gaulesa que demonstraram uma contração sequencial no mês de novembro.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Edp 1,8%	Proximus 2,9%	Gap Inc/The 5,7%
	Jerónimo Martins 0,2%	Wolters Kluwer 2,6%	Eqi Corp 4,7%
	Sonae 0,0%	Glanbia Plc 2,2%	Signet Jewelers 4,7%
	Banco Com Port-R -3,1%	Sbm Offshore Nv -6,0%	Freeport-Mcmoran -9,1%
-	Mota Engil Sgps -3,4%	Natl Bank Greece -6,6%	Wynn Resorts Ltd -9,4%
	Banco Bpi Sa-Reg -3,5%	Vallourec -7,5%	Williams Cos Inc -10,0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Galp Energia revista em alta pela J.P. Morgan
Pharol coloca Deloitte em tribunal

Europa

Mercedes ultrapassa Volkswagen em vendas no Japão
Telecom Italia nega contactos para fusão de subsidiária brasileira com a Oi
Linde contrata Morgan Stanley para ajudar a vender Gist
Siemens constrói carruagens no Irão, Siemens revista em alta pelo Morgan Stanley
Nissan Renault planeiam oferecer 10 modelos autónomos até 2020
Air France revista em baixa pela UBS, que prefere Ryanair, Wizz Air, IAG e Lufthansa
Barclays mais otimista para Banca europeia
Casino Guichard revisto em alta pelo HSBC
Shell – aquisição do BG Group só é viável com petróleo nos \$ 50, diz Reuters
Tesco considerada atrativa pelo Barclays
Transportadoras aéreas *low-cost* em franca expansão em 2016, diz Bloomberg
Pandora: vendas anuais dispararam 40%

EUA

Walgreens com resultados acima, mas vendas abaixo das estimativas
Constellation Brands apresenta resultados acima do estimado e anuncia construção de nova fábrica
Fusão entre Monsanto e Syngenta ainda está longe de acontecer
Yahoo! planeia corte de 10% da sua força de trabalho
IBM alia-se à Under Armour e Medtronic para se expandir no negócio da saúde
Amazon entra no negócio dos semicondutores
Macy's planeia reduzir ou realocar 3.000 funcionários

Indicadores

Balança Comercial portuguesa reduz défice em novembro
Descida das importações no Reino Unido ajuda a ofuscar quebra nas exportações
Produção Industrial em França cresceu 2,8% em novembro
Balança Comercial de França registou um défice de €4,63 mil milhões em novembro
Excedente da Balança Comercial alemã diminui em novembro, justificado pelo aumento das importações
Balança Comercial da Alemanha com excedente de €22,6 mil milhões em novembro
Produção Industrial na Alemanha contraiu 0,3% em novembro
Leading Index do Japão de outubro sinalizou uma degradação do outlook económico
Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA nos 277 mil
Produção Industrial brasileira contrai mais que o esperado

Fecho dos Mercados

Europa. Os principais índices europeus encerraram a sessão de ontem em terreno negativo em resposta à oitava desvalorização da moeda chinesa por parte do Banco Central. Em resposta às quedas avulsas do mercado de ações chinês o regulador da bolsa chinesa procedeu ao levantamento da regra que permitia suspender o CSI 300 caso atingisse uma queda de 7%, facto que se chegou a verificar na sessão de ontem. A nível empresarial realçamos a joalharia dinamarquesa Pandora (+4,5%) depois de ter reportado um crescimento homólogo das vendas anuais que superaram as estimativas de mercado. O índice Stoxx 600 recuou 2,2% (346,51), o DAX perdeu 2,3% (9979,85), o CAC desceu 1,7% (4403,58), o FTSE deslizou 2% (5954,08) e o IBEX desvalorizou 1,5% (9059,3). Todos os setores encerraram a sessão de ontem em terreno negativo, com os mais penalizados a serem Recursos Naturais (-5,17%), Automóvel (-3,25%) e Serviços Financeiros (-2,98%).

Portugal. O PSI20 recuou 0,4% para os 5141,24 pontos, com 13 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 248,3 milhões de ações, correspondentes a € 119,7 milhões (23% acima da média de três meses). O BPI liderou as perdas percentuais (-3,5% para os € 1,09), seguido da Mota Engil (-3,4% para os € 1,722) e do BCP (-3,1% para os € 0,047). Pela positiva destacou-se a EDP, a subir 1,8% para os € 3,23, liderando os ganhos percentuais, seguida da Jerónimo Martins (+0,2% para os € 11,735). A Teixeira Duarte fechou o dia de ontem inalterada nos € 0,298.

EUA. Dow Jones -2,3% (16.514,1), S&P 500 -2,4% (1.943,09), Nasdaq 100 -3,1% (4.305,725). Todos os setores encerraram negativos: Info Technology (-3,14%), Financials (-2,82%), Industrials (-2,79%), Materials (-2,74%), Energy (-2,37%), Health Care (-2,05%), Consumer Discretionary (-2,01%), Consumer Staples (-1,27%), Telecom Services (-1,26%) e Utilities (-0,71%). O volume da NYSE situou-se nos 1098 milhões, 26% acima da média dos últimos três meses (869 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 11,4 vezes.

Ásia (hoje): Nikkei (-0,4%); Hang Seng (+0,6%); Shangai Comp (+2%)

Portugal

Galp Energia revista em alta pela J.P. Morgan

A casa de investimento J.P. Morgan reviu em alta a recomendação da Galp Energia (cap. € 8,2 mil milhões, +1,3% para os € 9,941) passando de *underweight* para *overweight*. O preço alvo seguiu o mesmo caminho com a casa de investimento a estimar que a petrolífera portuguesa atinga os € 11,2 nos próximos 6 meses, contra a última revisão de € 8,5.

Pharol coloca Deloitte em tribunal

De acordo com o comunicado enviado à CMVM, a Pharol (cap. € 233,1 milhões, +4% para os € 0,26) deu entrada no Tribunal Judicial da Comarca de Lisboa de ação de responsabilidade contra a Deloitte & Associados, SROC, S.A. e outras entidades da Rede Deloitte por violação dos deveres contratuais, nomeadamente como Auditor Externo da Pharol, e que foram causa adequada dos prejuízos sofridos com as aplicações em instrumentos de dívida emitidos por sociedades integrantes do Grupo Espírito Santo. Nesta ação é peticionada indemnização correspondente à diferença entre o valor de € 897 milhões e aquele que a Pharol vier a receber no âmbito do processo de insolvência da Rioforte, bem como os demais danos que se vierem a apurar e acrescido dos juros de mora vincendos, contabilizados desde a data da citação até efetivo e integral pagamento.

**cap (capitalização bolsista)*

Europa

Mercedes ultrapassa Volkswagen em vendas no Japão

A marca Mercedes (cap. € 74,9 mil milhões, +1,4% para os € 70) ultrapassou a Volkswagen (cap. € 62 mil milhões, +2,5% para os € 117,85) em termos de vendas no ano de 2015 no Japão, liderando o *top* de importadores para aquele país. De acordo com a *Japan Automobile Importers Association* as entregas dos veículos Mercedes totalizaram cerca de 65,162 sendo que as da Volkswagen chegaram a 54,766 veículos.

Telecom Italia nega contactos para fusão de subsidiária brasileira com a Oi

Um porta-voz da Telecom Italia (cap. € 20,6 mil milhões, +1% para os € 1,122) veio a público negar a notícia avançada pela Reuters de que a brasileira Oi, onde a Pharol detém uma participação de 27%, estaria em conversações preliminares para a fusão com a TIM, subsidiária da Telecom Italia no Brasil.

Linde contrata Morgan Stanley para ajudar a vender Gist

De acordo com a Reuters, a Linde (cap. € 23,3 mil milhões, +1% para os € 125,4) contratou o Morgan Stanley com o intuito de a ajudar a vender a subsidiária de logística Gist. O negócio é avaliado em mais de \$ 875 milhões e permite à Linde focar-se na indústria de gases.

Siemens constrói carruagens no Irão

De acordo com a imprensa a Siemens (cap. € 74,8 mil milhões, +0,9% para os € 84,86) irá construir 500 carruagens de passageiros no Irão assim como gerir a rede de comboios.

Siemens revista em alta pelo Morgan Stanley

O Morgan Stanley reviu em alta a recomendação da Siemens passando de *underweight* para *equalweight* com um preço alvo para os próximos 12 meses de € 92 (revisto em alta face aos € 88 anteriormente estimados).

Nissan Renault planeiam oferecer 10 modelos autónomos até 2020

A parceria Nissan Motor – Renault SA (cap. € 25,6 mil milhões, +1,2% para os € 86,52) planeiam oferecer mais de 10 modelos de veículos de condução autónoma nos próximos quatro anos, disponibilizando a tecnologia aos “veículos convencionais”, assim como aos carros de luxo.

Air France revista em baixa pela UBS, que prefere Ryanair, Wizz Air, IAG e Lufthansa

A Air France (cap. € 2,3 mil milhões, +1,2% para os € 7,672) foi revista em baixa pela UBS. A casa de investimento recomenda vender os títulos da transportadora aérea francesa (anterior recomendação era Neutral), justificando com as alterações como a fraca procura em França, com as negociações laborais e com a maior concorrência desde o mercado *low-cost* até às linhas do Médio Oriente. Em opinião da UBS, a valorização recente da Air France em bolsa foi excessiva. A casa de investimento continua ainda assim otimista para o setor na Europa, mas prefere empresas como a Ryanair (cap. € 19,7 mil milhões, +1,4% para os € 14,94), Wizz Air (cap. € 1 mil milhões, +0,6% para os € 18), IAG (cap. € 12,1 mil milhões, +1% para os € 5,96) e Lufthansa (cap. € 6,9 mil milhões, -0,4% para os € 14,95).

Barclays mais otimista para Banca europeia

O Barclays fez um *upgrade* das suas estimativas para o setor da banca europeia, de neutral para positivo, justificando com o melhor *outlook* de dividendos, com uma melhoria da rentabilidade dos capitais próprios (ROE) e com o impacto positivo do plano de compra de ativos do BCE. Os Top Picks da casa de investimento são Lloyds Banking (cap. £ 50,3 mil milhões, +1,3% para os £ 0,7038), Danske (cap. Kr 189,1 mil milhões, +1,2% para os Kr 187,5), Deutsche Bank (cap. € 29,1 mil milhões, -0,3% para os € 21,09), ING (cap. € 45,8 mil milhões, +0,6% para os € 11,845) e ABN Amro (cap. € 18,8 mil milhões, +1,5% para os € 20), preferindo bancos do norte- da Europa em detrimento da periferia e realça que os *mid-caps* espanhóis estão mais baratos que os comparáveis italianos. O Barclays deixa nota de que os desenvolvimentos na China podem afetar o setor, mas acredita que as alterações na regulação europeia, nomeadamente o Basileia 4, pode descer as exigências de capital (rácio CET 1 pode descer de 12%13% para 10-11%).

Casino Guichard revisto em alta pelo HSBC

O Casino Guichard (cap. € 4,7 mil milhões, +3,2% para os € 41,625) foi revisto em alta pelo HSBC, que passou a recomendação de Hold para Buy. Ainda assim, o preço-alvo manteve-se nos € 51 por ação, pelo que a descida recente da cotação em bolsa terá sido um dos principais fatores a justificar a alteração, uma vez que a proprietária de hotéis de luxo e casinos francesa está a atingir o valor mais baixo desde 1997.

Shell – aquisição do BG Group só é viável com petróleo nos \$ 50, diz Reuters

De acordo com a Reuters, diminuiu a probabilidade da Shell (cap. £ 91,2 mil milhões, -2,8% para os £ 14,145) avançar com uma proposta de compra sobre o BG Group (cap. £ 32,7 mil milhões, +2,1% para os £ 9,564), uma vez que a empresa considera que a operação só seria viável a preços do petróleo nos \$ 50 por barril. Apesar da notícia não passar neste momento de um rumor de mercado é um dado importante para possíveis movimentos de fusões e aquisições no setor. É de notar que petrolíferas que têm muito negócio de exploração em águas profundas têm já custos de produção acima do valor que a matéria-prima transaciona atualmente (cerca de \$ 35 por barril), ou seja, esses projetos geram *cash flow negative*, pelo que, a menos de uma recuperação dos preços do petróleo, deixam de ser viáveis. Naturalmente faz com as petrolíferas fiquem com menos *cash flow* disponíveis para M&As.

Tesco considerada atrativa pelo Barclays

A Tesco (cap. £ 11,9 mil milhões, +4,9% para os £ 1,4605) foi considerada atrativa na avaliação do Barclays, que acrescenta que as receitas da retalhista para o próximo ano poderão ser menos preocupantes face ao que o mercado está a descontar. A casa de investimento elevou a recomendação para *overweight*, ainda que tenha descido o preço-alvo de £2,25 para £ 1,90 por ação.

Pela primeira vez em muitos anos, a Tesco transaciona em linha com a concorrente Sainsbury em termos de EV/Sales. O Barclays dá ainda assim nota dos riscos que ainda persistem, nomeadamente o efeito de descontos no mercado britânico.

Transportadoras aéreas *low-cost* em franca expansão em 2016, diz Bloomberg

Segundo um estudo recente da Bloomberg, as transportadoras aéreas *low-cost* europeias deverão estar em franca expansão em 2016, beneficiando da maior rentabilidade com voos para destinos de laser. O aumento da capacidade das *airlines* deverá superior ao ritmo económico, com as transportadoras *full-service* a beneficiarem da forte expansão das suas subsidiárias *low-cost*, pese embora a atual dimensão destas. A Bloomberg acrescenta que a habilidade do setor para ajustar os custos, especialmente nas *low-cost*, será determinante para a rentabilidade de longo prazo. Isto porque no curto prazo, os baixos preços dos combustíveis acabam por compensar possíveis declínios da atividade, algo que não sucede quando estes custos estão mais elevados. Este estudo tem impacto em empresas como Ryanair, EasyJet (cap. £ 6,7 mil milhões, +1,6% para os £ 16,96), Air France, Lufthansa, IAG e empresas nórdicas em expansão.

Airline	2015 Domestic Capacity Growth YTD	2016 Intra-Europe Capacity Additions
Full-Service Airlines		
Air France	-0,3%	4,7%*
Lufthansa	0,4%	0,4%*
Swiss	-	0,4%*
Low-Cost Airlines		
easyJet	5,6%	7,0%
Eurowings	-	16,0%
Norwegian	4,7%	12,0%
Ryanair	8,4%	22,0%
Transavia France	5,3%	19,0%*
Vueling Airlines	-	12,6%
Wizz Air	-	18,0%
VIM Airlines	-0,3%	-
Grand Total/Average	2,3%	14,6%

Notes: *Lufthansa Capacity Includes Swiss, Austrian and Lufthansa Airlines

Notes: *Transavia Capacity Calculated from AirlineData Schedules

Notes: *Air France Represents Total Capacity Guidance, Includes Short and Long Haul

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Pandora: vendas anuais disparam 40%

A joalheria dinamarquesa Pandora reportou um incremento homólogo de 40% das receitas anuais impulsionado por um forte desempenho na época natalícia. As vendas totalizaram cerca de DK 16,7 mil milhões em 2015, superando os DK 16,2 mil milhões esperados pelo mercado.

*cap (capitalização bolsista)

EUA

Walgreens com resultados acima, mas vendas abaixo das estimativas

A Walgreens Boots Alliance, no 1º trimestre fiscal de 2016, reportou um EPS ajustado de \$ 1,03, superando os \$ 0,96 esperados pelos analistas. Apresentou também um crescimento homólogo de 52,3% nas receitas para \$ 29,03 mil milhões, contudo, ficaram ligeiramente aquém dos \$ 29,25 mil milhões aguardados. As vendas comparáveis nas farmácias de retalho nos EUA caíram 0,6% em termos homólogos, depois de terem aumentado nos últimos 8 trimestres. A empresa reviu em alta as suas projeções para o ano fiscal de 2016, esperando um EPS ajustado entre \$ 4,30 e \$ 4,55 (vs. estimativa anterior \$ 4,25 - \$ 4,55) em linha com a estimativa atual dos analistas de \$ 4,42. A empresa anunciou ainda que está a planear renovar algumas das suas farmácias.

Constellation Brands apresenta resultados acima do estimado e anuncia construção de nova fábrica

A Constellation Brands, fabricante e distribuidora de bebidas alcoólicas norte-americana, divulgou resultados e relativos ao 3º trimestre fiscal acima das estimativas dos analistas. Os resultados comparáveis atingiram os \$ 1,42 por ação (mercado aguardava \$ 1,30). As receitas cresceram 6,5% em termos homólogos para os \$ 1,64 mil milhões, acima dos \$ 1,62 mil milhões aguardados. As vendas líquidas de cerveja aumentaram 8% e as de vinho e bebidas espirituosas aumentaram 3%, sem efeitos cambiais. Para o ano fiscal de 2016, a empresa reviu em alta as suas perspetivas, antecipando agora um EPS comparável entre os \$ 5,30 e os \$ 5,40 (vs. \$ 5 - \$ 5,2 estimados anteriormente), quando o mercado estima de momento \$ 5,19. A empresa aumenta também a estimativa de *free cash flow* para entre os \$ 475 milhões e os \$ 525 milhões (previa anteriormente \$ 200 milhões e \$ 300 milhões), reduzindo o capex para entre os \$ 87 milhões e os \$ 925 milhões (previa anteriormente \$ 1,05 mil milhões e \$ 1,15 mil milhões). A Constellation Brands anunciou a construção de uma nova fábrica de cerveja em Mexicali, no México, que inicialmente terá a capacidade para produzir 10 milhões de hectolitros, mas com a possibilidade de aumentar para o dobro, que terá o custo de cerca de \$ 1,5 mil milhões e que deverá estar concluída dentro de 4 a 5 anos.

Fusão entre Monsanto e Syngenta ainda está longe de acontecer

O CEO da Monsanto, Hugh Grant, anunciou que a tentativa de fundir a sua empresa com a Syngenta tem sido "difícil" e não tem havido grandes processos nesse sentido. O executivo afirma que existe uma grande oportunidade de integração entre as duas empresas, contudo, não será para já.

Yahoo! planeia corte de 10% da sua força de trabalho

A Yahoo! está a planear um corte de 10% da sua força de trabalho, noticiou a imprensa internacional citando fontes próximas do processo. Esta operação faz parte duma das medidas que a CEO da empresa, Marissa Mayer, está a pensar implementar com o objetivo de cortar custos e voltar a fazer crescer a empresa.

IBM alia-se à Under Armour e Medtronic para se expandir no negócio da saúde

A IBM anunciou um acordo com a retalhista de vestuário desportivo, Under Armour, e com a fabricante de dispositivos médicos, Medtronic, com o intuito de se expandir no negócio da saúde e *fitness*. Em ambos os casos, a parceria envolve o supercomputador da IBM, Watson, sendo que no primeiro se conectará à pulseira inteligente *UA Brand* (desenvolvida pela retalhista) com o intuito de obter um 'treino cognitivo'. Já a parceria com a Medtronic resultará numa aplicação que irá recolher os dados dos dispositivos usados pelos doentes permitindo prever uma crise de hipoglicémia três horas antes da ocorrência.

Amazon entra no negócio dos semicondutores

A Amazon entra no negócio dos semicondutores com os seus próprios chips. A Annapurna Labs, empresa israelita adquirida pela Amazon no ano passado por \$ 350 milhões, apresentou um conjunto de processadores com 32 e 64 bit com a arquitetura ARM, a serem utilizados a nível doméstico, *routers* de Wi-Fi, armazenamento de dados e meios de comunicação. Os chips, vendidos sob a marca da Alpine, têm como alvo o mercado de processadores de rede *low-end* e de armazenamento de dados, onde várias empresas têm um papel importante, como a Marvell, a Cavium, a Intel e a Broadcom.

Macy's planeia reduzir ou realocar 3.000 funcionários

A retalhista Macy's planeia despedir ou realocar cerca de 3.000 trabalhadores, após piores vendas que o esperado na época festiva. A empresa está a reduzir o seu pessoal e o número de lojas para fazer frente a um menor volume de vendas, como parte de um plano de reduzir as despesas anuais em \$ 400 milhões. As vendas comparáveis caíram 4,7% em novembro e dezembro, quando a empresa aguardava uma quebra entre os 2% e os 3%. As alterações afetarão cerca de três a quatro trabalhadores em cada uma das 770 lojas Macy's e Bloomingdale, correspondendo a 2% da sua força de trabalho. A Macy's planeia também encerrar cerca de 40 lojas, já anunciado em setembro.

Indicadores

Balança Comercial portuguesa reduz défice em novembro

De acordo com os dados revelados pelo INE, a Balança Comercial de Portugal registou um défice de € 695 milhões em novembro de 2015, com variação positiva face ao mês de outubro. As exportações cresceram 4,5% e as importações aumentaram 1,2% face ao mês homólogo (-2,4% e -4,0% em outubro de 2015, respetivamente). Excluindo os Combustíveis e lubrificantes, as exportações aumentaram 7,7% e as importações aumentaram 4,5% (respetivamente -0,5% e +1,2% em outubro de 2015). No que se refere às variações face ao mês anterior, em novembro de 2015 as exportações diminuíram 4,8%, principalmente devido ao Comércio Extra-UE. As importações decresceram 5,5%, em resultado sobretudo da evolução das importações Intra-EU. No conjunto dos três meses terminados em novembro, as exportações aumentaram 1,1% e as importações diminuíram 1,2% face ao período homólogo, pelo que o défice da balança comercial atingiu € 2 529,0 milhões, o que representa uma diminuição de € 326,3 milhões em relação ao período homólogo. A taxa de cobertura aumentou para 83,7% (+1,9 pontos percentuais face ao período homólogo).

Descida das importações no Reino Unido ajuda a ofuscar quebra nas exportações

A Balança Comercial do Reino Unido apresentou um défice de £ 3,17 mil milhões em novembro, um saldo mais negativo que o esperado (défice de £ 2,7 mil milhões), ainda que corresponda a um alívio face ao verificado em outubro (défice de £ 3,507 mil milhões). A justificar esta melhoria esteve a descida de 2,5% nas importações, em muito devida à descida dos preços do petróleo, ajudando a ofuscar a quebra de 1,3% nas exportações.

A **Produção Industrial em França** cresceu 2,8% em novembro quando comparado com o período homólogo, um registo inferior ao aguardado pelos analistas, que antecipavam uma expansão de 3%. Em termos sequenciais verificou-se uma queda de 0,9%, quando se aguardava uma descida de apenas 0,3%.

Balança Comercial de França registou um défice de €4,63 mil milhões em novembro, saldo muito mais negativo que o estimado (défice de € 3,947 mil milhões), ainda que tenha desagravado face ao verificado em outubro (défice de €4,87 mil milhões). As importações aumentaram 2%, efeito que foi ofuscado pelo crescimento sequencial de 3% nas exportações.

Excedente da Balança Comercial alemã diminui em novembro, justificado pelo aumento das importações

A Balança Comercial da Alemanha registou um excedente de € 22,6 mil milhões em novembro, superior ao antecipado pelos analistas (€ 20,2 mil milhões), mas a diminuir face aos €22,3 mil milhões verificados em outubro. A justificar esteve a subida de 1,6% nas importações (mercado esperava aumento de apenas 1%), a um ritmo superior ao das exportações, que cresceram somente 0,4% (estimava-se 0,5% face ao mês antecedente).

A **Produção Industrial na Alemanha** contraiu 0,3% em novembro, de forma inesperada, uma vez que os analistas previam um crescimento de 0,5% face ao mês de outubro. Em termos homólogos registou-se um aumento de 0,1%, inferior aos 0,5% aguardados.

O valor preliminar do **Leading Index do Japão** de outubro sinalizou uma degradação do outlook económico, em linha com o que estava a ser antecipado pelos analistas. O valor de leitura desceu de 104,2 para 103,9. Também o **Coincident Index** revelou um enfraquecimento da situação económica atual, ao passar de 113,3 para 111,6, sem surpresas para o mercado.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** diminuíram durante a semana passada, com o número de solicitações a situar-se nos 277 mil (vs. 287 mil na semana antecedente), número superior ao estimado pelos analistas (275 mil), o que demonstra que o mercado laboral norte-americano se mantém robusto neste início de ano.

Produção Industrial contrai mais que o esperado no Brasil

A Produção Industrial no Brasil contraiu 12,4% em novembro, face a novembro de 2014, demonstrando um agravamento face ao mês anterior (-11,1%) e da trajetória de queda que se regista desde o início de 2014.

Outras Notícias**Regulador da bolsa chinesa cancela regra de suspensão de negociação**

O regulador da bolsa chinesa afirmou ontem que cancelou a regra que suspendia a negociação quando o índice CSI 300 atingisse uma queda de 7%. Esta regra tinha como objetivo limitar os movimentos acentuados e a forte volatilidade na bolsa.

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.	
Galp Energia	08-02 AA	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
Jerónimo Martins	02-03 DF	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
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.	
EDP Renováveis	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Portucel	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
EDP	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.	
NOS	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.	
Teixeira Duarte	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Outros					
Sonae Capital	25-02				
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Novabase	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	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 Industria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	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%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	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%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	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	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.millenniumpcp.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