

Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	317	-0,7%	-8,1%	-8,1%
PSI 20	4.880	-1,1%	-8,1%	-8,1%
IBEX 35	8.664	-1,3%	-9,2%	-9,2%
CAC 40	4.317	-0,5%	-6,9%	-6,9%
DAX 30	9.975	-0,7%	-7,1%	-7,1%
FTSE 100	6.162	0,1%	-1,3%	-8,4%
Dow Jones	17.711	-1,2%	1,6%	-4,5%
S&P 500	2.064	-1,0%	1,0%	-5,1%
Nasdaq	4.761	-1,0%	-4,9%	-10,6%
Russell	1.115	-1,2%	-1,9%	-7,8%
NIKKEI 225*	16.646	0,4%	-12,5%	-9,9%
MSCI EM	808	0,1%	1,7%	-4,4%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	46,2	3,5%	24,8%	17,3%
ORB	183,3	1,7%	4,1%	-2,2%
EURO/USD	1,143	0,4%	5,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,255	-3,0	-17,0	-
OT 10Y*	3,240	-11,3	72,4	-
Bund 10Y*	0,126	0,2	-50,3	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Banco de Inglaterra pronuncia-se hoje

As principais praças do velho continente mostram-se nesta manhã de quinta-feira com uma tendência positiva, marcada essencialmente por movimentações empresariais e que adicionalmente favorece de uma depreciação do euro (face ao dólar) até ao momento. A pouco mais de um mês do referendo sobre o Brexit, o Banco de Inglaterra pronunciar-se-á sobre as decisões de política monetária. Ainda assim será seguida com atenção para entender, do ponto de vista da instituição, os riscos de uma eventual saída do Reino Unido da União Europeia, algo que fez com que o FMI cortasse a perspetiva de crescimento da economia britânica.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Sonae Capital Sg 2,2%	Arkema 5,1%	Electronic Arts 13,7%
	Mota Engil Sgps 1,9%	Zodiac Aerospace 4,9%	Freeport-Mcmoran 6,9%
	Pharol Sgps Sa 0,7%	Arcelormittal 4,0%	Marathon Oil 4,4%
-	Nos Sgps -1,6%	Banco Popolare S -9,1%	Endo Internation -12,7%
	Edp -2,0%	Jc Decaux Sa -10,0%	Macy'S Inc -15,2%
	Banco Com Port-R -2,7%	Raiffeisen Bank -10,1%	Staples Inc -18,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

CTT cortam custos e superam estimativas de EBITDA no 1º trimestre

Mota-Engil sinaliza México como maior mercado em 2016

Europa

DIA com crescimento de vendas comparáveis recorde no 1º trimestre

Credit Agricole prejudicada por queda da margem financeira e receitas de *trading*

Zurich reporta lucros superiores ao esperado

Vivendi: receitas falham estimativas, Canal Plus condiciona

Adidas sobe *outlook* anual e rompe parceria com o Chelsea

RWE reitera perspetivas anuais após bons resultados trimestrais

KBC Groep: resultados do 1º trimestre superam previsões

Assicurazioni Generali com lucros inferiores ao previsto

Aegon – *performance* das operações de *hedging* levam a queda de 50% dos lucros

Rheinmetall desilude nos resultados operacionais e nas receitas

Zalando desilude e mostra descida da margem EBIT

Casino compra negócio de retalho online da Cnova e simplifica estrutura

Lagardere impulsionada pela divisão de Travel Retail

Raiffeisen pode aproveitar precedente da GE para contornar obstáculos regulatórios na Polónia

EUA

Walt Disney com resultados aquém do esperado pela primeira vez em cinco anos

Macy's corta projeções anuais depois de desapontar no 1º trimestre. Valorização do dólar pressiona poder de compra de turistas

Electronic Arts bate estimativas de mercado com mudança para *online* a dar frutos

Fossil corta projeções anuais, após resultados do 1º trimestre

Staples e Office Depot: decisão judicial bloqueia fusão, notícia pode gerar interesse em congéneres europeias

Indicadores

França continua em deflação pelo terceiro mês consecutivo

Produção Industrial na Zona Euro contrai em março, com Energia a ser exceção

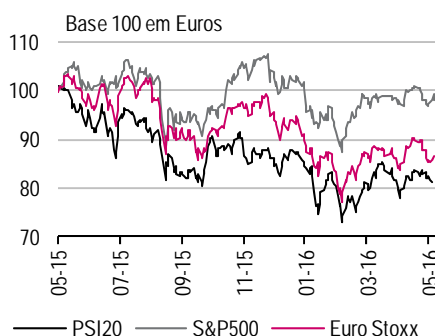
Taxa de Desemprego na Grécia recua, mas investidores têm outras preocupações

Balança Comercial japonesa gera mais excedente que o previsto

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	48,80	-1,1%	-8,3%
IBEX35	86,68	-1,4%	-9,4%
FTSE100 (2)	61,67	-0,1%	-1,4%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado *quanto*)



Ramiro Loureiro
Analista de Mercados
Millennium investment banking

Fecho dos Mercados

Europa. As bolsas europeias atenuaram os ganhos vividos nos dois dias anteriores, ao encerrarem o dia de ontem com quedas em torno dos 1%, num dia marcado essencialmente pela divulgação de contas empresariais. Dados do Departamento de Energia norte-americano ditaram uma queda das reservas de petróleo durante a semana passada, o que naturalmente acabou por animar as cotações do barril de petróleo. O índice Stoxx 600 recuou 0,4% (334,74), o DAX perdeu 0,7% (9975,32), o CAC desceu 0,5% (4316,67), o FTSE acumulou 0,1% (6162,49) e o IBEX desvalorizou 1,3% (8663,9). Os setores que mais perderam foram Utilities (-1,7%), Imobiliário (-1,26%) e Retalho (-1,14%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Recursos Naturais (+1,89%), Energético (+0,38%) e Industrial (+0,16%).

Portugal. O PSI20 recuou 1,1% para os 4880,39 pontos, com 14 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 300,8 milhões de ações. O BCP liderou as perdas percentuais (-2,7% para os € 0,032), seguido da EDP (-2% para os € 3,112) e da NOS (-1,6% para os € 6,325). Pela positiva destacou-se a Sonae Capital, a subir 2,2% para os € 0,61, liderando os ganhos percentuais, seguida da Mota Engil (+1,9% para os € 1,777) e da Pharol (+0,7% para os € 0,137).

EUA. Dow Jones -1,2% (17711,12), S&P 500 -1% (2064,46), Nasdaq 100 -0,9% (4361,033). O único setor que encerrou positivo foi o de Utilities (+0,24%), enquanto os mais castigados foram Consumer Discretionary (-1,98%), Health Care (-1,26%) e Financials (-1,13%). O volume da NYSE situou-se nos 886 milhões, 7% abaixo da média dos últimos três meses (956 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 2,8 vezes.

Ásia (hoje): Nikkei (+0,4%); Hang Seng (-0,7%); Shangai Comp (-0,04%)

Portugal

CTT cortam custos e superam estimativas de EBITDA no 1º trimestre

(Preço-alvo consenso: € 9,55)

Pontos-Chave:

- EBITDA de € 35,1 milhões (Banco CTT impacta em - € 2,9 milhões)
- Unidade de Correios: Volume contrai 4,4% mas preço médio sobe 3,1%
- Custos operacionais descem 4,5% (6,7% sem o Banco CTT)

Comentários:

Em apresentação de resultados dos CTT (cap. € 1,2 mil milhões, +0,6% para os € 8), o grupo apresentou um EBITDA de € 35,1 milhões no 1º trimestre (-15,8%), impactado negativamente em € 2,9 milhões pelo Banco CTT. Excluindo esta última rubrica e o segmento de serviços financeiros, o EBITDA cresceu 11,4%. O mercado aguardava um EBITDA de € 34 milhões. Os rendimentos operacionais totais decrescem 7% para os € 177,9 milhões, influenciados pelo efeito extraordinário de colocação de Dívida Pública em janeiro de 2015, perfazendo uma contração de 32,1% das receitas na unidade de serviços financeiros. Na área de Correios, os rendimentos contraem 3,3% em resultado da queda do tráfego de correio endereçado (-4,4%) mas mitigado pelo aumento do preço médio em 3,1%.

O consenso de mercado aguardava receitas em torno dos € 186 milhões. Os gastos operacionais decrescem 4,5% para os € 142,7 milhões ou 6,7% se excluirmos a componente Banco CTT. O resultado líquido ascendeu a € 20,7 milhões (vs. € 18 milhões esperados pelo mercado).

Mota-Engil sinaliza México como maior mercado em 2016

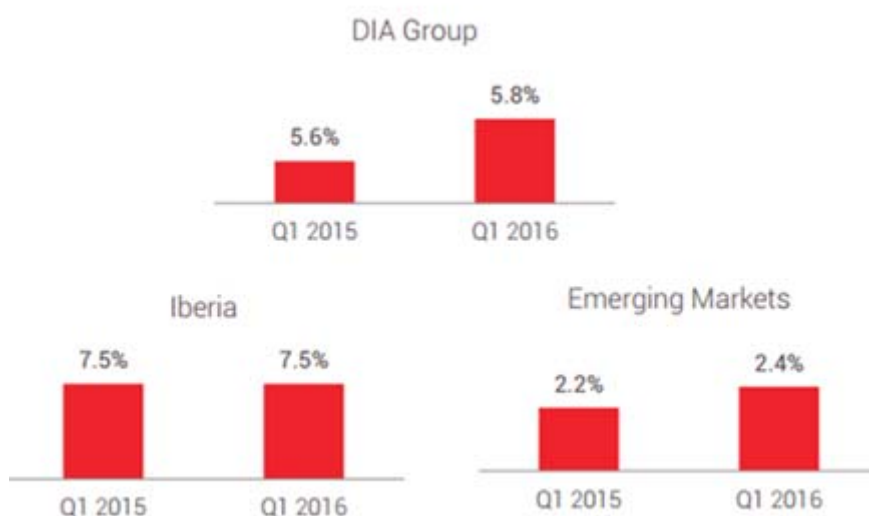
António Mota, *Chairman* da Mota-Engil, afirmou que o mercado mexicano será o maior do grupo em 2016, com uma faturação de € 500 milhões. Adicionalmente, admitiu internacionalizar a EGF para o mesmo mercado.

**cap (capitalização bolsista)*

Europa

DIA com crescimento de vendas comparáveis recorde no 1º trimestre

A DIA (cap. € 3,2 mil milhões, +7,7% para os € 5,143) divulgou o melhor crescimento das vendas comparáveis desde que é cotada, cerca de 7%, com os mercados emergentes a crescerem mais de 15% e as vendas no mercado ibérico a contraírem 0,3% no 1º trimestre, ainda que os analistas tenham aplaudido as margens nesse mercado (7,5% sobre o EBITDA) e duvidado das margens no segmento de mercados emergentes (2,4%, +20bp). As receitas de € 2,02 mil milhões (incluindo impacto negativo de € 360 milhões de efeitos cambiais) e o EBITDA ajustado de € 117 milhões acabam por vir em linha com o que o mercado antecipava.



Evolução margem EBITDA

Fonte: Millennium investment banking, apresentação resultados da DIA

Credit Agricole prejudicada por queda da margem financeira e receitas de *trading*

O Credit Agricole (cap. € 23,1 mil milhões, -3,9% para os € 8,747) reportou uma queda de 71% dos lucros no 1º trimestre, prejudicado pela queda das margens financeiras e receitas de *trading*. O resultado líquido contraiu para os € 227 milhões, praticamente em linha com o que o mercado antecipava (€ 220 milhões). A unidade de retalho francesa, que foi extremamente afetada pela queda das margens financeiras, reportou uma queda de 32% dos lucros para os € 85 milhões. As provisões sobre o crédito malparado na unidade, que incluiu *corporate* e *investment bank*, cresceram 51% para os € 122 milhões, em parte devido ao crédito concedido ao setor energético. No final do trimestre a exposição a empresas do setor reduziu em 8% quando comparado com o final do ano. O resultado das operações de poupança, onde se inclui a gestora de ativos Amundi, cresceu 10% para os € 379 milhões. A unidade de *wealth management* foi prejudicada pela instabilidade vivida nos mercados. O rácio CET 1 cresceu 10bp para os 10,8%.

Zurich reporta lucros superiores ao esperado

A Zurich Insurance (cap. Sfr 34,5 mil milhões, +6,1% para os Sfr 229,4) reportou lucros superiores ao estimado pelos analistas, continuando a reestruturação da sua maior unidade, tendo o CFO George Quinn avançado que "as medidas postas em prática para melhorar o desempenho do negócio de seguros gerais estão a ter efeito". A maior seguradora suíça anunciou corte de custos, após reportar prejuízos operacionais tanto no 3º como no 4º trimestre do ano passado. No 1º trimestre, Os lucros caíram 28% em termos homólogos para \$ 875 milhões, superando ainda assim os \$ 745 milhões antecipados pelo mercado. Os lucros operacionais caíram 15,2%, totalizando \$ 1,09 mil milhões, com

a unidade de seguros gerais a registar lucros operacionais de \$ 542 milhões, 23% abaixo do registado no ano passado. A Farmers Re, unidade resseguradora na área da agricultura, viu os seus resultados caírem 12% para os \$ 343 milhões. O *combined ratio* da unidade de seguros gerais foi de 97,7%, quando no período homólogo tinha sido de 96,7%.

Vivendi: receitas falham estimativas, Canal Plus condiciona

A Vivendi (cap. € 23,1 mil milhões, +2,7% para os € 16,905) apresentou as suas contas do 1º trimestre, que mostraram uma queda de 1,4% (a câmbio constante) nas receitas, para € 2,49 mil milhões, um valor ligeiramente aquém do previsto (€ 2, 53 mil milhões). O EBITDA recuou 2,5% para € 213 milhões e superou os € 176 milhões antecipados pelos analistas (a câmbio constante subiu 3,6%). O lucro líquido ajustado desceu 27% para € 99 milhões, falhando os € 100,6 milhões aguardados. A empresa de telecomunicações de *media* teve um impacto fiscal desfavorável de € 41 milhões, sem o qual o Resultado líquido ajustado se situou nos € 140 milhões. Apesar do forte crescimento em *streaming* e assinaturas para a Universal Music Group, o ambiente difícil para Canal Plus em França acabou por penalizar, pese embora parte do efeito tenha sido compensado por outras operações no próprio Canal Plus. A 31 de março a posição líquida de capital era de € 4,8 mil milhões.

Adidas sobe *outlook* anual e rompe parceria com o Chelsea

A Adidas (cap. € 23,9 mil milhões, +0,8% para os € 114,25) reviu em alta o *outlook* anual, estimando um aumento de resultado líquido recorrente na ordem dos 25% para cerca de € 900 milhões em 2016 (anteriormente tinha projetado crescimento entre 15% a 18%). A margem operacional anual deverá rondar os 7%, o ponto máximo do intervalo que tinha previamente ditado. Adicionalmente a fabricante de material desportivo anunciou uma rescisão por mútuo acordo e de forma prematura da ligação ao Chelsea, que assim terminará a 30 de junho de 2017 e não em 2023 como originalmente estabelecido. Adidas vai receber compensação de pelo menos € 50 milhões, que será refletida positivamente já no 2º trimestre.

RWE reitera perspetivas anuais após bons resultados trimestrais, apesar de convencional pressionado

A RWE (cap. € 7,5 mil milhões, +8% para os € 12,36) reportou uma queda de 2,3% no resultado líquido ajustado do 1º trimestre, para € 857 mil milhões, um valor que supera os € 664 milhões antecipados pelos analistas. A sustentar esteve uma melhoria dos resultados operacionais de *trading* e na unidade *midstream* de gás para €166 milhões (vs. € 7 milhões homólogo), que acabou por compensar os efeitos dos baixos preços de energia na Europa (níveis mínimos desde 2002) e alteração de paradigma na Alemanha para energias limpas, que espremam as margens no convencional, onde os resultados caíram 20% para € 354 milhões. A *utility* reiterou as projeções para 2016, estimando um resultado líquido ajustado € 500 milhões a € 700 milhões.

KBC Groep: resultados do 1º trimestre superam previsões, suportados por menores imparidades

O KBC (cap. € 20,6 mil milhões, +7,7% para os € 49,155) apresentou um resultado líquido € 392 milhões respeitante ao 1º trimestre, superando os € 304 milhões estimados pelos analistas. A margem financeira de € 1,07 mil milhões excedeu ligeiramente as expectativas (€ 1,06 mil milhões). A margem financeira líquida ajustada cresceu 1 ponto base face ao período anterior, para 1,96%. De realçar um aumento homólogo de 4% tanto no crédito como nos depósitos. Os dois pontos menos atrativos prendem-se com as taxas líquidas e comissões, que ficaram pelos € 346 milhões, ligeiramente aquém do estimado pelos analistas (€ 349 milhões) e os custos operacionais de € 1,19 mil milhões (mercado incorporava € 1,18 mil milhões). A sustentar as contas esteve o registo de imparidades inferiores ao esperado, que ficaram pelos € 4 milhões (aguardava-se € 73 milhões). O rácio *core tier 1* no final do período estava nos 14,6% (*fully-loaded*), melhorando face ao final de 2015 (14,9%). O rácio de *leverage* 5,9% (*fully-loaded*) vs. 6,9% no final de 2015. O banco belga vê uma inversão positiva da tendência de taxas líquidas e comissões a partir do 2º trimestre e mantém a previsão para 2016

Pretende ainda que o *Payout ratio* se situe pelo menos nos 50% (incluindo cupões de obrigações AT1). O CEO Johan Thijs voltou a repetir as palavras proferidas a 18 de fevereiro, de que o pagamento de um dividendo intercalar continua a ser uma possibilidade.

Assicurazioni Generali com lucros inferiores ao previsto, penalizada por quebra no ramo-vida

A Assicurazioni Generali (cap. € 19,8 mil milhões, -3,3% para os € 12,68), maior seguradora italiana, viveu uma queda de 14% nos lucros do 1º trimestre, penalizada pela menor rentabilidade do ramo-vida (em 2015 tinha registado ganhos extraordinários). O resultado líquido desceu para € 588 milhões e faltou os € 601 milhões estimados. O lucro operacional € 756 milhões vs. €823 Milhões em período homólogo. O *Combined ratio* (representa o produto entre o montante total despendido em indemnizações e custos e o total de prémios recebidos) foi de 92%. O *Solvency ratio* caiu de 202% para 188%, algo que de certa forma era esperado dada a volatilidade de mercado.

Aegon – performance das operações de hedging levam a queda de 50% dos lucros

A Aegon (cap. € 9,4 mil milhões, -9,3% para os € 4,38), seguradora holandesa, reportou uma quebra de 50% dos lucros no 1º trimestre, impactada pelo prejuízo das operações de cobertura de risco (*hedge*) devido à volatilidade nos mercados. O resultado líquido ascendeu a € 143 milhões, com a empresa a perder € 358 milhões em investimentos de *hedge funds* e matérias-primas. Adicionalmente, a seguradora contabilizou uma imparidade de € 36 milhões relativos a investimentos norte-americanos no setor energético, que tem sido afetado pelos baixos preços das matérias. O CEO admitiu mesmo que estes resultados impactaram na estrutura de capital da empresa. As receitas ascenderam a € 3,56 mil milhões (+36%) com o ROE a atingir 7,3% (-70bp quando comparado com o final do ano). Recorde-se que a empresa tinha como objetivo de alcançar um ROE de 10% até 2018.

Rheinmetall desilude nos resultados operacionais e nas receitas

A Rheinmetall (cap. € 2,8 mil milhões, -2,9% para os € 64,35) reportou resultados operacionais e receitas que desiludiram face ao antecipado pelo mercado para o 1º trimestre. O EBIT totalizou € 31 milhões, aquém dos € 34,5 milhões esperados, com as receitas a crescerem ligeiramente (0,6%) em termos homólogos para € 1,18 mil milhões, abaixo dos € 1,22 mil milhões aguardados. Ainda assim, o conglomerado industrial alemão viu a sua carteira de encomendas atingir o valor recorde de € 7,3 mil milhões no período. A empresa confirma as suas projeções anuais, continuando a antecipar receitas consolidadas de cerca de € 5,5 mil milhões e uma margem operacional de cerca de 6%.

Zalando desilude e mostra descida da margem EBIT

A Zalando (cap. € 6,9 mil milhões, -5,9% para os € 27,8) reportou resultados operacionais do 1º trimestre em linha com o previsto, ao registar uma quebra de 31% no EBIT ajustado, para € 20,2 milhões (analistas previam € 19,4 milhões). No entanto, a descida da margem EBIT ajustada, de 4,5% para 2,5% é um fator que revela maior pressão. As receitas totais até aumentaram 23,7% para € 796,1 milhões, mas falharam os € 821 mil milhões previstos pelo mercado, apesar de se enquadrarem dentro do intervalo preliminar que tinha sido avançado pela empresa. O EPS ajustado de € 0,02 também ficou aquém dos € 0,06 esperados. A retalhista de vestuário *online* reiterou o *outlook* anual, esperando um crescimento de receitas junto ao limite superior do intervalo de projeção 20%-25% e margem EBIT entre 3% e 4,5%.

Casino compra negócio de retalho online da Cnova e simplifica estrutura

A Casino-Guichard (cap. € 6,1 mil milhões, +6,4% para os € 54,28) concordou em adquirir o negócio de retalho *online* da Cnova, por \$ 196 milhões, oferecendo \$ 5,50 por ação. A operação permitirá uma reorientação da Cnova e com a consolidação simplificar a estrutura da Casino na empresa, pois remove participações cruzadas.

Lagardere impulsionada pela divisão de Travel Retail

A Lagardere (cap. € 2,9 mil milhões, +5,7% para os € 22,375), maior empresa de publicidade de França, reportou um crescimento homólogo nas receitas do 1º trimestre para os € 1,59 mil milhões, ficando ainda assim abaixo do esperado pelo mercado (€ 1,68 mil milhões). Em termos comparáveis (LfL) as receitas caíram 2%, mas se excluirmos efeitos de calendário e eventos desportivos verificou-se uma subida de 1,8%. As receitas da unidade de Publishing contraíram ligeiramente em 1,4% para os € 415 milhões, com o digital (e-books) a contribuir mais de 10% para as receitas da unidade. A unidade Travel Retail cresceu 8,9% para os € 852 milhões, beneficiada pelo aumento de tráfego, por melhores produtos, desenvolvimento nos serviços dos aeroportos, tendo ofuscado a queda de 2,2% na distribuição. O Travel Retail tem vindo a crescer, representado já mais de 80% das receitas da divisão. A empresa reitera as suas projeções anuais para os resultados operacionais, mas mantém-se vigilante devido à instabilidade geopolítica que se vive e a possíveis consequências para as várias atividades da empresa.

Raiffeisen pode aproveitar precedente da GE para contornar obstáculos regulatórios na Polónia

O Raiffeisen Bank International AG estará a olhar para um precedente criado pela General Electric para contornar obstáculos regulamentares relativas à transferência de carteiras de hipotecas na venda planeada da sua unidade polaca. O banco austríaco estuda a alienação da sua subsidiária local e também tem a maioria dos seus empréstimos à habitação denominados em moedas estrangeiras, principalmente de francos suíços. Como o regulador financeiro se opõe a operações em que essas carteiras são vendidas a investidores já presentes na Polónia, a GE manteve os empréstimos à habitação não denominados em zloty no seu portefólio quando vendeu o credor polaco ao Alior Bank SA. A carteira de empréstimos hipotecários em moeda estrangeira da unidade polaca equivale a cerca de 16 mil milhões de zlotys (na ordem dos \$ 4,1 mil milhões) e no final do ano passado representava cerca de 87% da carteira total de empréstimos à habitação.

**cap (capitalização bolsista)*

EUA**Walt Disney com resultados aquém do esperado pela primeira vez em cinco anos**

A Walt Disney reacendeu os receios dos investidores com os resultados do 2º trimestre, ao apresentar lucros excluindo extraordinários de \$ 1,36 por ação, o que, pela primeira vez em cinco anos, ficou abaixo dos \$ 1,40 por ação antecipados pelos analistas. As vendas totais cresceram 4% para \$ 13 mil milhões nos três meses terminados a 2 de abril, um valor ligeiramente inferior ao estimado (\$ 13,2 mil milhões). São dados que levantam preocupações sobre as perspetivas para as empresas de televisão por cabo, que têm vindo a perder telespectadores e receitas de publicidade para os *media online*. O CEO Robert Iger está a negociar acordos para levar canais como ESPN a fornecedores de serviços de *online-streaming*, como Sling TV, de forma a compensar o declínio de assinaturas no cabo tradicional. A ESPN continua a perder assinantes e os lucros da rede apenas aumentaram devido à capacidade de exigência de taxas mais elevadas aos seus distribuidores. As redes de cabo A&E, em que a Disney detém uma participação, viveram uma quebra homóloga nos lucros. No geral o lucro em redes de cabo da empresa subiu 12%, suportado por menos gastos em programação. A Walt Disney reiterou a projeção de crescimento entre 4% a 6% no lucro da rede por cabo durante os quatro anos que terminam no ano fiscal de 2016. A empresa encerrou a unidade de videojogos, a Infinity, que estava integrada na divisão de consumo, o que levou ao registo de um custo de \$ 147 milhões. A unidade de transmissão de dados - na sua maioria composta da rede ABC e estações locais de propriedade da Disney - teve uma queda de 8% no lucro operacional, devido ao aumento dos custos de programação e menores vendas de programas. Este desempenho acaba por ofuscar a boa performance dos seus estúdios, onde o lucro cresceu 27% para \$ 542 milhões e a receita subiu 22%, impulsionada pelo "Star Wars".

Macy's corta projeções anuais depois de desapontar no 1º trimestre. Valorização do dólar pressiona poder de compra de turistas

A Macy's, a maior cadeia de lojas dos EUA, cortou as projeções anuais depois de no 1º trimestre as receitas terem desiludido as estimativas de mercado, prejudicada pelo abrandamento do tráfego nos centros comerciais. A empresa projeta lucros entre os \$ 3,15 e os \$ 3,40 por ação, o que compara com o intervalo entre os \$ 3,80 e os \$ 3,90/ ação projetados anteriormente. A queda do consumo por parte dos turistas e um abrandamento das receitas de algumas das principais categorias, leva a que a empresa corte também as projeções anuais de receitas. A valorização do dólar americano tem impactado negativamente no poder de compra por parte dos turistas. Para combater estas advertências, a retalhista tem encerrado lojas insustentáveis e tem alargado a oferta de descontos. Paralelamente, pretende formar *joint ventures* de forma a capitalizar o seu portefólio de ativos imobiliários. As receitas no trimestre contraíram 7,4% para os \$ 5,77 mil milhões, abaixo dos \$ 5,93 mil milhões projetados pelo consenso de mercado. As fracas projeções podem condicionar a evolução do setor em bolsa, que conta com empresas como a J.C.Penney e a Kohl's.

Electronic Arts bate estimativas de mercado com mudança para *online* a dar frutos

A Electronic Arts surpreendeu o mercado ao reportar resultados acima das estimativas. A fabricante de jogos como o FIFA, reportou resultados de \$ 0,50 por ação com as receitas a crescerem 12% para os \$ 924 milhões no 4º trimestre fiscal. O consenso de mercado gerado pela Bloomberg antecipava lucros na ordem dos \$ 0,42/ ação e receitas de \$ 889 milhões. A estratégia da empresa passa pela venda de jogos via *online*, incentivando os consumidores a jogarem em modo *online*. Reflexo disso é o crescimento de 18% das receitas em serviços digitais para os \$ 712 milhões e a queda de 28% das receitas em vendas de jogos físicos. Para o ano fiscal de 2017 (que termina em março próximo) a fabricante projeta lucros de \$ 3,50/ ação, em linha com o que o mercado espera, sendo que as receitas situar-se-ão nos \$ 4,9 mil milhões, ligeiramente acima dos \$ 4,83 mil milhões esperados pelo mercado.

Fossil corta projeções anuais, após resultados do 1º trimestre

A Fossil cortou as projeções anuais, após reportar resultados do 1º trimestre desapontantes. A empresa antecipa agora um EPS (GAAP) entre \$ 1,80 e \$ 2,80 (vs. projeção anterior \$ 2,80 - \$ 3,60), abaixo do atualmente estimado pelos analistas (\$ 3,05). As vendas líquidas deverão cair entre 1% e 5%, mais que a queda de 3% esperada pelo mercado. No 1º trimestre, a Fossil registou um resultado líquido (GAAP) de \$ 0,12 por ação, aquém dos \$ 0,15 esperados, tendo as vendas diminuíram 9% em termos homólogos para \$ 659,8 milhões, desiludindo face aos \$ 667 milhões aguardados pelos analistas. As vendas comparáveis também desiludiram, tendo caído 3%, quando se esperava uma descida de 0,4%. A forte valorização do dólar penalizou as vendas em \$ 16,4 milhões e o EPS em 8 cêntimos.

Staples e Office Depot: decisão judicial bloqueia fusão, notícia pode gerar interesse em congéneres europeias

A Staples e a Office Depot viram a combinação dos seus negócios ser bloqueada pelo juiz federal Emmet Sullivan que diz que a fusão criaria um gigante inigualável. O juiz vetou assim as atuais condições para a fusão, negócio avaliado em \$ 6,3 mil milhões, uma vitória da FTC que alegava que a fusão dos dois fabricantes de material de escritório resultaria na falta de capacidade de grandes clientes corporativos poderem negociar melhores preços. Numa resposta rápida, a Office Depot diz que não vai apelar sobre a decisão. É uma notícia que pode levar as empresas a cancelarem o negócio. O CEO da Staples mostrou-se desapontado e referiu que a empresa pode explorar alternativas no mercado europeu. Isto tem potencial para animar congéneres do velho continente, sendo que movimentos recentes deste género noutros setores têm sentido grandes entraves nos EUA, pois um dos principais motivos tem sido a de transferência do domicílio fiscal para países onde a carga de impostos é mais favorável.

Indicadores**França continua em deflação pelo terceiro mês consecutivo**

De acordo com o valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, França registou deflação de 0,1% em abril, pelo terceiro mês consecutivo. É um dado que atrasa a evolução da inflação numa trajetória ascendente rumo aos 2% pretendidos pelo BCE para o conjunto da Zona Euro.

Produção Industrial na Zona Euro contrai em março, com Energia a ser exceção

A Produção Industrial na Zona Euro contraiu inesperadamente 0,8% em março, quando se esperava uma estagnação, o que assume maior relevância tendo em conta que a variação de fevereiro foi revista em baixa (terá havido descida sequencial de 1,2% e não de 0,8% como anteriormente apontado). Quase todos os subsetores mostram uma evolução negativa: Bens Intermédios -0,8%, Bens de Capital -1,1%, Bens Duradouros de consumo -0,4% e Bens Não-duradouros -1,9%. A exceção foi o de Energia, que beneficiou da recuperação dos preços face ao mês antecedente e cresceu 2%. Em termos homólogos houve um crescimento de 0,2%, mais ténue que o aguardado (0,9%).

Taxa de Desemprego na Grécia recua, mas investidores têm outras preocupações

























A Taxa de Desemprego na Grécia desceu 20pb para 24,2% em março, um valor ligeiramente inferior ao estimado (24,3%) mas que assumirá pouco relevo no mercado, pois os holofotes estão voltados para a capacidade que o Governo helénico terá para efetuar as reformas estruturais e de redução do endividamento, condições necessárias à libertação das tranches de ajuda externa.

Balança Comercial japonesa gera mais excedente que o previsto

A Balança Comercial do Japão registou um excedente de 927,2 mil milhões de *yuans* em março (não ajustado), um valor superior ao esperado (906,7 mil milhões de *yuans*), uma melhoria face aos 425,2 mil milhões de *yuans* de *superavit* registados em fevereiro. A **Balança de Transações Correntes** apresentou um *superavit* de 2,98 biliões de ienes (valor em notação europeia), saldo mais positivo que o antecipado pelo mercado (2,97 biliões de ienes).

As **Vendas a Retalho no Brasil** registaram uma queda homóloga de 5,7% em março, mais brusca que o previsto (descida de 4,7%) e agravando a trajetória descendente (em fevereiro tinha havido um recuo de 4,2%).



















Resultados

Empresa	1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
PSI20				
 NOS	26-04	n.d.	n.d.	26-04-2016
 BPI	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
 Jerónimo Martins	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 Semapa	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Galp Energia	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 BCP	02-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 EDP Renováveis	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
 EDP	04-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 Altri	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Capital	05-05	29-07	04-11	07-04-2016
 Corticeira Amorim	10-05	n.d.	n.d.	30-03-2016
 CTT	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 REN	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 Mota-Engil	24-05	30-08	22-11	11-05-2016
 Montepio Geral	n.d.	n.d.	n.d.	31-12-2015
 Pharol	n.d.	n.d.	n.d.	
Outros				
 Impresa	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	19-04-2016
 Sonae Indústria	04-05	28-07	10-11	07-04-2016
 Teixeira Duarte	05-05	28-07	28-11	28-05-2016
 Cofina	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Sierra	10-05	04-08	03-11	
 Novabase	12-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	03-05-2016

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

Fontes: Millennium investment banking e Empresa

Dividendos

Empresa - PSI20	DPA Bruto	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Dividend Yield ⁽¹⁾ (@ 11mai16)	Obs.	
 Altri	0,2500	21-04-16	11-05-16	09-05-16	7,2%	Aprovado	
	Special cash	0,2500	15-11-15	15-12-15	11-12-15	5,2%	Pago
 CTT	0,4700	28-04-16	25-05-16	23-05-16	5,9%	Aprovado	
 EDP	0,1850	19-04-16	18-05-16	16-05-16	5,9%	Aprovado	
 EDP Renováveis	0,0500	14-04-16	17-05-16	13-05-16	0,7%	Aprovado	
 REN	0,1710	13-04-16	02-05-16	28-04-16	6,2%	Aprovado	
 J. Martins	0,2650	14-04-16	12-05-16	10-05-16	1,9%	Aprovado	
 Sonae	0,0385	16-12-15	29-12-15	24-12-15	3,5%	Pago	
 NOS	0,1600	26-04-16	19-05-16	17-05-16	2,5%	Aprovado	
 Galp Energia	0,20736	05-05-16	AA	AA	1,8%	Aprovado	
	Intercalar	0,20736		24-09-15	22-09-15	2,3%	Pago
Navigator Company	0,1590	19-04-16	04-05-16	02-05-16	5,1%	Aprovado	
 Navigator	Dist. Reservas	0,0781	19-04-16	AA	AA	2,7%	Aprovado
	Retorno Capital	0,1395	17-12-15	28-12-15	23-12-15	3,8%	Pago
	Antecipação	0,0314	17-12-15	22-12-15	18-12-15	0,9%	Pago
 Semapa	0,3290	20-04-16	05-05-16	03-05-16	2,9%	Aprovado	
	Antecipação	0,7500	18-12-15	29-12-15	24-12-15	5,6%	Pago
 Mota-Engil	0,0500	25-05-16	AA	AA	2,8%	Proposto	
 Corticeira Amorim	0,1600	30-03-16	28-04-16	26-04-16	2,5%	Aprovado	
	Special Cash	0,2450	13-11-15	30-11-15	26-11-15	4,5%	Pago
 BCP	-	21-04-16	-	-	-	-	
 BPI	-	28-04-16	-	-	-	-	
 Montepio	-	18-05-16	-	-	-	-	
 Sonae Capital	0,0600	07-04-16	03-05-16	29-04-16	8,8%	Aprovado	
 Pharol	-	24-05-16	-	-	-	-	

⁽¹⁾ - Caso já tenha ocorrido o ex-date, a DY é calculada com base na cotação em ex-div-1

AA - A Anunciar

Estimado: Estimado pela Bloomberg

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto em Assembleia Geral ou Extraordinária

Aprovado: Dividendo já aprovado em Assembleia Geral ou Extraordinária

Fontes: Millennium investment banking, Empresa e Bloomberg

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	abr-16	mar-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	0,6%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5053	5021	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