

Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	325	-0,8%	-5,8%	-5,8%
PSI 20	5.003	-1,5%	-5,8%	-5,8%
IBEX 35	8.988	-1,7%	-5,8%	-5,8%
CAC 40	4.473	-0,8%	-3,5%	-3,5%
DAX 30	9.934	-0,6%	-7,5%	-7,5%
FTSE 100	6.140	-0,6%	-1,6%	-8,2%
Dow Jones	17.252	0,1%	-1,0%	-4,2%
S&P 500	2.016	-0,2%	-1,4%	-4,6%
Nasdaq	4.729	-0,5%	-5,6%	-8,7%
Russell	1.067	-1,6%	-6,1%	-9,2%
NIKKEI 225*	16.974	-0,8%	-10,8%	-9,2%
MSCI EM	791	-1,6%	-0,4%	-3,7%

*Fecho de hoje

Petróleo(WTI)	36,3	-2,3%	-1,9%	-5,1%
CRB	171,1	-0,8%	-2,9%	-6,1%
EURO/USD	1,111	0,2%	2,3%	-
Eur 3m Dep*	-0,220	0,5	-13,5	-
OT 10Y*	2,977	4,9	46,1	-
Bund 10Y*	0,316	3,7	-31,3	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Dados empresariais mexem com algumas cotadas

As praças europeias seguem divididas entre os ganhos do alemão DAX e do nacional PSI20 e as perdas do espanhol IBEX. O *flow* empresarial marca a evolução de algumas cotadas, os CTT que dispararam quase 5% após apresentação de contas, e o BPI, que ganha 6% perante expectativas de que o acordo entre o CaixaBank e a empresária Isabel dos Santos quanto à separação dos ativos possa estar para breve. No exterior os dados de vendas de Novos Automóveis mexem com as cotadas do setor. A Fraport perde quase 7% após resultados e a Bilfinger desce 8,5% perante o cancelamento de dividendo.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Ren-Rede Energet 0,4%	Eurobank Ergasia 10,0%	Mead Johnson 11,1%
	Edp 0,3%	Alpha Bank Ae 5,3%	Range Resources 3,8%
	Sonae 0,1%	Zodiac Aerospace 3,8%	Eqd Corp 3,1%
-	Edp Renovaveis S -2,3%	Banca Monte Dei -6,0%	Tenet Healthcare -7,1%
	Banco Com Port-R -6,0%	Banco Com Port-R -6,0%	Mallinckrodt -14,5%
	Pharol Sgps Sa -6,5%	Bank Ireland -6,2%	Endo Internation -22,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

CTT apresentam contas globalmente alinhadas com perspetivas de mercado

BPI – CaixaBank nega acordo com Santoro-Finance

Pharol em conversações com fundo americano sobre futuro da Oi

Galp Energia revê em baixa valor do investimento anual até 2020

Galp renegocia contratos de gás na Argélia e Nigéria e estuda *shale gas* norte-americano

Jerónimo Martins prevê EBITDA positivo a partir de 2018 na Colômbia

Europa

Euronext estuda opções com dois bancos, diz Le Echos

Registos de Novos Automóveis dispararam em fevereiro, Volkswagen perde quota

Deutsche Boerse e LSE anunciam intenção de se fundirem

Fraport sobe *outlook* mas desempenho em 2015 ficou aquém do esperado

Zodiac revê em baixa pela 8ª vez as projeções anuais, CEO admite receber propostas de aquisição

Brenntag aumenta dividendo

Bilfinger suspende dividendo para responder a perdas e estimativas de gastos extraordinários

EUA

Valeant Pharma revê em baixa perspetivas para 2016

GM lança programa com Lyft para concorrer com Uber

Avon reduz pessoal e muda a sua sede para o Reino Unido

Dover alerta para números do 1º trimestre

Indicadores

Mercado laboral britânico mostra robustez e aumento de massa salarial

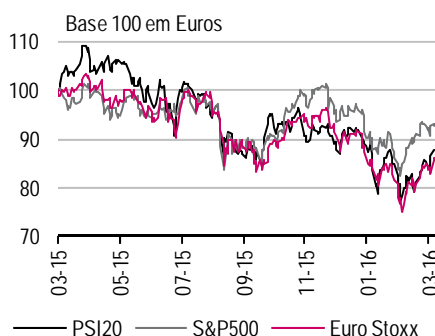
Condições no imobiliário norte-americano estagnam em março

Empresas nos EUA com crescentes dificuldades de escoamento ficam com níveis elevados de *stocks*

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	50,08	-1,3%	-5,9%
IBEX35	89,98	-1,6%	-5,9%
FTSE100 (2)	61,47	-0,5%	-1,7%

(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 principais bolsas do velho continente encerraram a sessão em correção depois do BoJ ter deixado tudo na mesma em termos de política monetária e compra de ativos. Em termos macroeconómicos o destaque vai para o outro lado do mundo com a divulgação de excelentes dados de indústria nova-iorquina. Não tão animador está a crescente dificuldade das empresas norte-americanas em escoarem a sua produção com o rácio Inventory-to-Sales a atingir o valor mais elevado desde maio de 2009. É notório que os investidores estão já com o pensamento voltado para as decisões de amanhã da Fed, para perceberem qual o ritmo de subida de juros que o Banco Central norte-americano pretende imprimir. No plano nacional, a Jerónimo Martins e a Galp Energia anunciaram planos de investimento. O índice Stoxx 600 recuou 1,1% (340,86), o DAX perdeu 0,6% (9.933,85), o CAC desceu 0,8% (4.472,63), o FTSE deslizou 0,6% (6.139,97) e o IBEX desvalorizou 1,7% (8.988,3). Os setores que mais perderam foram Recursos Naturais (-4,74%), Bancário (-1,89%) e Energético (-1,81%).

Portugal. O PSI20 recuou 1,5% para os 5.003,19 pontos, com 14 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 547,9 milhões de ações, correspondentes a € 103,1 milhões. Pela positiva destacou-se a REN, a subir 0,4% para os € 2,79, liderando os ganhos percentuais, seguida da EDP (+0,3% para os € 2,99) e da Sonae (+0,1% para os € 1,017). A Pharol liderou as perdas percentuais (-6,5% para os € 0,13), seguida do BCP (-6,0% para os € 0,0436) e da EDP Renováveis (-2,3% para os € 6,397).

EUA. Dow Jones +0,1% (17251,53), S&P 500 -0,2% (2015,93), Nasdaq 100 -0,01% (4367,082). Os setores que encerraram com maior valorização em termos gerais foram Info Technology (+0,42%) e Utilities (+0,22%), a passo que os de Health Care (-1,61%), Materials (-0,91%) e Energy (-0,14%) foram os mais fracos. O volume da NYSE situou-se nos 771 milhões, 25% abaixo da média dos últimos três meses (1029 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 3 vezes.

Ásia (hoje): Nikkei (-0,8%); Hang Seng (-0,15%); Shangai Comp (+0,2%)

Portugal

CTT apresentam contas globalmente alinhadas com perspetivas de mercado

Os CTT (cap. € 1,2 mil milhões, +4,7% para os € 8,185) apresentaram um crescimento de 6,6% nos resultados operacionais recorrentes antes de depreciações e amortizações (EBITDA), para os € 144 milhões, valor que excede ligeiramente os € 139,15 milhões antecipados pela média dos 13 analistas que contribuem para a Bloomberg. O Correio contribuiu com 69%, os Serviços Financeiros com 28% e o Expresso e Encomendas com 3%. Excluindo os gastos recorrentes com o Banco CTT, o EBITDA cresceu 10,3% em termos comparáveis. No entanto, os rendimentos operacionais recorrentes cresceram apenas 1,3% para € 727,2 milhões, ficando um pouco aquém dos € 731,3 milhões aguardados. A justificar estes rendimentos esteve um aumento de 1,5% nos rendimentos de correio, em resultado da desaceleração da queda de tráfego (tráfego de correio endereçado contraiu 3,2%, de forma mais suave que o verificado em, 2014, -5,7%), compensada por um aumento de 4,1% no preço médio. Os rendimentos do Expresso e Encomendas crescem 1,7% com crescimento de tráfego de 3,2%, impactado pelo foco na integração das redes em Portugal e a reestruturação em curso em Espanha. Já os Serviços Financeiros registam um crescimento dos rendimentos recorrentes de 1,9%, mantendo esta alavanca como fundamental no crescimento global dos CTT e abrindo caminho para o Banco CTT, conforme revelaram os CTT à CMVM. Os Gastos operacionais estabilizam, pelos € 583,2 milhões, fundamentalmente devido à compensação da reintrodução da remuneração variável e dos aumentos salariais com a redução dos gastos decorrentes do novo plano de saúde, do *outsourcing* de sistemas de informação e da racionalização das operações e da rede de lojas. Se excluirmos os gastos recorrentes de € 5 milhões com o Banco CTT, verifica-se uma ligeira redução. O resultado líquido caiu 6,6% para € 72,1 milhões, vindo praticamente em linha com o aguardado, influenciado por gastos não recorrentes de € 9,8 milhões (dos quais € 6,4 milhões estão relacionados com o Banco CTT), sendo que em termos recorrentes cresceu 12,5%. Em termos de situação financeira, os CTT apresentaram uma posição de caixa ajustada no final de 2015 de € 279 milhões, igual a 2014, apesar do elevado crescimento de 94,8% do investimento realizado em 2015. Adicionalmente comunicou que a 18 de março abrirá ao público em 52 novos balcões. Vai propor um dividendo de € 0,47 por ação. O CEO Francisco Lacerda referiu na apresentação de contas que os resultados são sólidos e permitem suportar o crescimento da nova era dos CTT, que é o nascimento do banco, acrescentado que o objetivo do banco para 2016 é a captação de clientes.

Resultados Consolidados

	Milhões €					
	Reportados			Recorrentes		
	2015	2014	Δ	2015	2014	Δ
Rendimentos operacionais	727,2	718,8	12%	727,2	717,8	13%
Vendas e serviços prestados	705,2	703,3	0,3%	705,2	703,3	0,3%
Outros rendimentos operacionais	22,0	15,5	42,1%	22,0	14,5	519%
Gastos operacionais	592,6	523,1	13,3%	583,2	582,7	0,1%
EBITDA	134,6	195,6	-31,2%	144,0	135,1	6,6%
Amortizações, depreciações, provisões e imparidades	24,6	60,2	-59,1%	24,2	23,6	2,7%
EBIT	109,9	135,4	-18,8%	119,8	111,5	7,4%
Rendimentos financeiros líquidos	-5,4	-7,5	28,1%	-5,4	-7,5	28,1%
Ganhos/perdas em associadas	0,1	0,1	13%	0,1	0,1	13%
Resultados antes impostos e int. não controlados (EBT)	104,6	128,0	-18,3%	114,4	104,1	9,9%
Imposto sobre rendimento (*)	32,5	51,2	-36,4%	32,9	31,9	3,0%
Prejuízos (lucros) atribuíveis a Interesses não controlados	0,01	-0,3	1015%	0,01	-0,3	1015%
Resultado líquido atribuível a detentores de capital dos CTT	72,1	77,2	-6,6%	81,6	72,5	12,5%

(*) O resultado recorrente exclui os rendimentos e gastos não recorrentes e considera uma taxa de imposto nominal sobre o rendimento.

Fonte: Comunicado CTT à CMVM

BPI – CaixaBank nega acordo com Santoro-Finance

O CaixaBank (cap. € 16,2 mil milhões, +0,2% para os € 2,788) negou que se tenha chegado a algum acordo hoje com a Santoro-Finance, controlado pela empresária Isabel dos Santos. O banco espanhol afirmou que mantém o contacto com o acionista do BPI (cap. € 1,9 mil milhões, +6% para os € 1,292), respondendo às notícias da imprensa nacional que davam conta da celebração de um acordo.

Pharol em conversações com fundo americano sobre futuro da Oi

De acordo com a Globo, a Pharol (cap. € 121,9 milhões, +4,6% para os € 0,136) estará em conversações com o fundo americano Cerberus para uma eventual alienação da participação na Oi e um possível aumento de capital. A mesma fonte indica que a Pharol pretende propor ao conselho da Oi uma proposta de salvamento da empresa que não passe pela renegociação com credores. O Cerberus pretender ser um investidor com influência sobre a gestão da Oi sabendo que os acionistas portugueses detêm 4 dos 11 assentos no conselho da Oi, possuindo cerca de 27,5% das ações.

Galp Energia revê em baixa valor do investimento anual até 2020

A Galp Energia (cap. € 9,1 mil milhões, +3,1% para os € 11,015), no seu Dia do Investidor, afirmou que planeia investir anualmente entre mil milhões de euros e os € 1,2 mil milhões no período compreendido desde 2016 a 2020 com as unidades de exploração e produção a representarem cerca de 85%. A projeção compara com o intervalo entre os € 1,2 e os € 1,4 mil milhões antecipados em março de 2015. A petrolífera portuguesa prevê um crescimento anual entre os 25% e os 30% da produção entre 2015 e 2020. O EBITDA deverá crescer anualmente 15% no mesmo período. Para 2016 a Galp projeta um EBITDA entre os € 1,2 e os € 1,3 mil milhões com a *capex* a situar-se entre os € 1,1 e os € 1,3 mil milhões. Adicionalmente a petrolífera projetou uma redução de custos nas áreas de refinação e distribuição no valor de € 150 milhões até 2020. A Galp irá distribuir um dividendo de € 0,41 por ação referente aos resultados do ano passado. A partir de 2017 a empresa pretende distribuir um dividendo de € 0,5/ ação, terminado com a política de crescimento anual de 20% do dividendo.

Galp renegocia contratos de gás na Argélia e Nigéria e estuda *shale gas* norte-americano

No *Capital Markets Day*, o presidente da Galp, Carlos Gomes da Silva, referiu que energética está a renegociar os contratos de aquisição de gás natural com a Argélia e da Nigéria, ao mesmo tempo que estuda a possibilidade de aquisição de gás de xisto (*shale gas*) norte-americano. O objetivo da Galp é garantir o abastecimento dos mercados em Portugal e Espanha.

Jerónimo Martins prevê EBITDA positivo a partir de 2018 na Colômbia

A Jerónimo Martins (cap. € 8,6 mil milhões, +1,1% para os € 13,745) anunciou que pretende investir entre € 500 e € 600 milhões na Colômbia durante os próximos 5 anos, estando presente em 5 regiões com a abertura de mil lojas até 2020. Em 2016 a retalhista espera abrir entre 70 a 100 lojas. A Jerónimo Martins projeta um EBITDA positivo a partir de 2018.

**cap* (capitalização bolsista)

Europa

Euronext estuda opções com dois bancos, diz Le Echos

De acordo com o Le Echos, a Euronext (cap. € 2,7 mil milhões, +1,3% para os € 37,97) tem estudado parcerias com outras bolsas europeias, incluindo a bolsa madrilena. A opção de a Euronext reforçar a sua infraestrutura em áreas de pagamento e partilha de custódias é outra das possibilidades.

Registos de Novos Automóveis disparam em fevereiro, Volkswagen perde quota

Os Novos Registos de Automóveis na União Europeia a 27 países registaram um aumento homólogo de 14,3% em fevereiro, para as 1,057 milhões de unidades. Por fabricante, o grupo Volkswagen (cap. € 61,9 mil milhões, +1,8% para os € 115,05) teve um aumento homólogo de 7%, a Peugeot Citroen (cap. € 12,4 mil milhões, +1% para os € 15,365) de 12,7%, o grupo Ford de 19,2%, a Renault (cap. € 25,3 mil milhões, +1,8% para os € 85,56) de 10,2%, a Daimler (cap. € 72,5 mil milhões, +2% para os € 67,75) de 20,6% e o grupo BMW (cap. € 53,5 mil milhões, +4% para os € 82,75) de 13,9%. Em termos de quota de mercado há a destacar uma quebra do grupo Volkswagen, passando de 25,4% para 24% (numa base homóloga), com a Peugeot a perder 20bp para 11,1% e a Renault a descer 30bp para 9,8%. Pela positiva de destacar o ganho de *market share* da Daimler (+30bp para 5,8%) e do grupo Fiat-Chrysler (cap. € 8,8 mil milhões, +1,5% para os € 6,91) (+50bp para 7,4%).

Deutsche Boerse e LSE anunciam intenção de se fundirem

A Deutsche Boerse (cap. € 14,8 mil milhões, +1% para os € 76,47) e a London Stock Exchange (cap. £ 10,1 mil milhões, -0,2% para os £ 29,01) aceitaram fundir-se num negócio que permitirá criar um gigante operador de bolsa europeu avaliado em mais de \$ 30 mil milhões. Os acionistas da LSE receberão 45,6% da nova empresa, sendo a restante quota pertencente à operadora alemã. As empresas estimam poupanças de custos de € 450 milhões no primeiro ou segundo ano após a conclusão do negócio.

Fraport sobe *outlook* mas desempenho em 2015 ficou aquém do esperado

O Fraport (cap. € 4,8 mil milhões, -6,9% para os € 52,41) apresentou receitas de € 2,6 mil milhões relativas a 2015, ligeiramente inferiores ao previsto. Os resultados operacionais antes de depreciações e amortização (EBITDA) aumentaram 7,4% para € 848,8 milhões, falhando os € 851 milhões antecipados pelos analistas, com o EBIT a subir 7,8% para € 520,5 milhões (mercado aguardava €526 milhões). O resultado líquido atribuível aos acionistas subiu 18% para € 276,5 milhões. O operador de aeroportos, entre os quais o de Frankfurt, pretende pagar um dividendo de € 1,35 por ação, um valor em linha com o ano anterior, a ser pago a partir de 23 de maio, dia em que os títulos deixam de conferir direito ao mesmo. Considerando a cotação de fecho de 15 de março, apresenta uma *dividend yield* de 2,4%, alinhada com o setor. Para 2016 antecipa um crescimento de receitas para valores próximos dos € 2,65 mil milhões e de EBITDA para um nível entre € 850 milhões e € 880 milhões. O cash flow deverá ficar estável face a 2015. É um *outlook* melhor que o apontado a 5 de novembro, mas que não inclui a descontinuação da atividade na Grécia, o que pode acarretar alguns riscos.

Zodiac revê em baixa pela 8ª vez as projeções anuais, CEO admite receber propostas de aquisição

A Zodiac Aerospace (cap. € 5 mil milhões, -3,5% para os € 17,135), fornecedora da Airbus e Boeing, voltou a cortar as projeções de resultados para o corrente ano, revendo em baixa pela 8ª vez em 6 meses. A empresa estima que o lucro operacional no ano fiscal de 2016 (terminado em agosto) seja semelhante ao verificado no ano anterior, ou seja, de € 313,8 milhões. A estimativa desilude face aos € 397,6 milhões esperados pelo mercado. As receitas na primeira metade do ano fiscal aumentaram 7,1% para os € 2,5 mil milhões. O CEO Oliver Guy Zarrouatti admitiu que estará disponível para ouvir propostas de aquisição, desde que sejam razoáveis.

Brenntag aumenta dividendo

A Brenntag (cap. € 7,5 mil milhões, +8,6% para os € 48,59), empresa alemã distribuidora de produtos químicos que tem como principais clientes a Airbus e a Syngenta, reportou um EBITDA operacional anual de € 807,4 milhões, acima dos € 803,9 milhões estimados. As receitas cresceram 3,3% em termos homólogos para os € 10,3 mil milhões, mas ficaram ligeiramente aquém dos € 10,4 mil milhões esperados pelos analistas. No final do ano o *free cash flow* era de € 764,3 milhões, superior aos € 521,6 milhões registados no final de 2014. A empresa refere que os mercados europeu, do Médio Oriente e africano cresceram apesar das condições económicas difíceis e que uma base diversificada de clientes nos EUA ajudou a superar o abrandamento na indústria petrolífera e de gás. A América Latina excedeu as expectativas. A empresa propõe um aumento de 11% no dividendo anual para os € 1 por ação, em linha com o aguardado pelo mercado. O dividendo será pago no dia 15 de junho, sendo que os títulos deixarão de conferir direito ao mesmo no dia 15 de junho.

Bilfinger suspende dividendo para responder a perdas e estimativas de gastos extraordinários

A Bilfinger (cap. € 1,8 mil milhões, -8,5% para os € 39,855), uma das maiores construtoras alemãs, pretende suspender o pagamento do dividendo relativo a 2015, em virtude de ter registado uma perda extraordinária e devido ao aumento de despesas recorrentes e de futuras reestruturações. O mercado aguardava por um dividendo na ordem dos € 0,50 por ação. Para 2016 antecipa um ligeiro aumento dos resultados operacionais antes de amortizações (EBITA), beneficiado por melhor margem, sendo que os resultados devem ser afetados por custos não-recorrentes. O Output deve apresentar uma descida significativa, apesar do leve crescimento na construção e instalação.

**cap (capitalização bolsista)*

EUA**Valeant Pharma revê em baixa perspetivas para 2016**

A Valeant Pharmaceuticals International reviu em baixa as projeções para o corrente ano devido ao abrandamento do crescimento de algumas linhas no mercado norte-americano e europeu. As receitas para 2016 estarão compreendidas entre os \$ 11 e os \$ 11,2 mil milhões, com o EPS ajustado a ser projetado para o intervalo entre os \$ 9,5 e os \$ 10,5. Em dezembro a empresa tinha projetado receitas no intervalo entre os \$ 12,5 e os \$ 12,7 mil milhões e um EPS ajustado entre os \$ 13,25 e os \$ 13,75. No último trimestre do ano as receitas ascenderam a \$ 2,8 mil milhões e o lucro ajustado totalizou \$ 2,5 por ação. A empresa afirmou que está confortável com atuais níveis de liquidez para o resto do ano, sendo capaz de cumprir com as suas obrigações. De acordo com dados recolhidos da Bloomberg a Valeant apresenta um rácio de montante total de dívida sobre o EBITDA de 6,47x, registo bem acima dos 2,55x apresentados pelo setor.

GM lança programa com Lyft para concorrer com Uber

A General Motors a lançar um programa, designado por Express Drive, a partir de Chicago e expandindo-se para Baltimore, Boston e Washington, DC, que permite que os motoristas da Lyft alugar um utilitário desportivo Chevrolet Equinox por US \$ 99 por semana. Os locatários também pagam \$ 0,40 por milha, mas caso o motorista complete 40 passeios numa semana, a quilometragem é livre, e se chegar aos 65, estas taxas não são cobradas. A novidade foi dada ao telefone pelo vice-presidente e co-fundador da Lyft, John Zimmer. Trata-se do mais recente movimento da GM para aproveitar um nicho de mercado com elevado potencial de crescimento. A GM adquiriu uma participação de 9% na Lyft por \$ 500 milhões em janeiro e quer competir com a Uber Technologies e desenvolver uma rede autónoma de veículos. Nas quatro cidades onde o programa está a começar, a Lyft recebeu 150.000 requerentes cujos carros não são bons o suficiente para conduzir para a empresa, disse Zimmer, que pretende que os modelos sejam posteriores a 2004, com quatro portas e passar em 19 pontos de inspeção.

Avon reduz pessoal e muda a sua sede para o Reino Unido

A Avon, que separou a sua unidade Norte-Americana, anunciou que irá reduzir cerca de 2.500 postos de trabalho e mudar a sua sede para o Reino Unido. As mudanças irão gerar custos de \$ 60 milhões no primeiro trimestre sendo que em 2017 a Avon espera gerar \$ 70 milhões de poupanças.

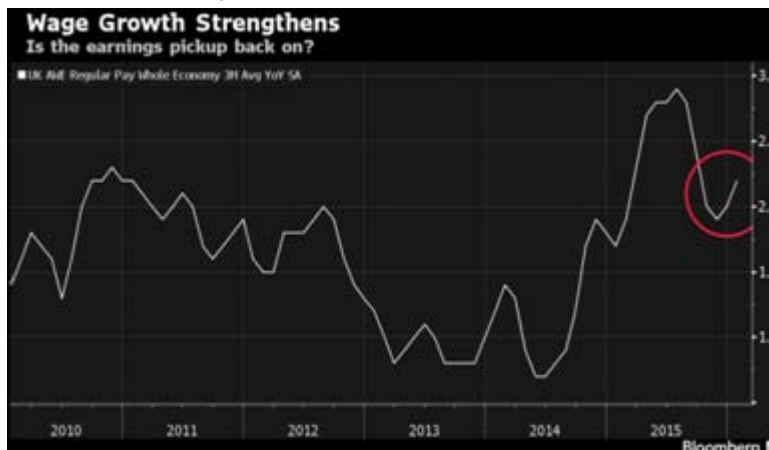
Dover alerta para números do 1º trimestre

A empresa industrial Dover alertou que os resultados referentes ao 1º trimestre do ano serão bastante abaixo das suas projeções. A empresa tem sido afetada pela queda dos preços energéticos.

Indicadores

Mercado laboral britânico mostra robustez e aumento de massa salarial

A Taxa de Desemprego no Reino Unido continuou estabilizada nos 5,1% nos últimos três meses terminados em janeiro, no patamar mais baixo da última década. Outro fator positivo e que reforça a robustez do mercado laboral britânico foi o aumento das remunerações, que excluindo bônus aumentaram 2,2% de forma mais expressiva que o antecipado pelo mercado (2,1%). Outra métrica importante foi a redução dos pedidos de subsídio de desemprego em 18.000 para um total de 716.700 no mês de fevereiro, bem como o aumento do número de pessoas empregadas, mais 116.000 para um número recorde de 31,4 milhões de pessoas com emprego. Estes dados de mercado laboral poderiam dar confiança ao Banco de Inglaterra para um início de subida de taxas, mas tal só deverá ocorrer quando a economia se mostrar suficientemente robusta para "caminhar" sem estímulos, pelo que a evolução dos *earnings* terá um papel determinante.



Condições no imobiliário norte-americano estagnam em março

O índice NAHB mostrou uma estagnação das condições no mercado imobiliário norte-americano em março, ao permanecer nos 58, quando o mercado antecipava uma ligeira melhoria, para um valor de leitura de 59, ainda que continue num patamar revelador de otimismo. No mês passado o MIB elaborou um estudo que mostrava que desde maio de 2007 (pré *subprime*), o NAHB tem intensificado a correlação com o índice de ações, revelando um forte poder explicativo no índice de ações, com R² de 78% e com significância estatística a um nível de confiança de 95%. Segundo a estimativa dada pelo modelo, pelo nível do NAHB revelado hoje, o S&P 500 estaria pelos 1.965 pontos, o mesmo valor que tinha sido apontado em janeiro. A diferença reside no facto de o índice estar agora 3% acima desse valor, a passo que na revelação anterior estava 5% abaixo.

Empresas nos EUA com crescentes dificuldades de escoamento ficam com níveis elevados de *stocks*

Os *stocks* das empresas nos EUA registaram um aumento inesperado de 0,1% em janeiro, quando os analistas antecipavam uma estagnação face a dezembro de 2015. Há semelhança dos grossistas, também os empresários estão a deparar-se com maiores dificuldades de escoamento. É que as vendas desceram 0,4%, depois de já terem caído 0,7% no mês antecedente. Como resultado o rácio *Inventory-to-Sales* voltou a subir (fator que não é positivo), atingindo os 1,40 meses em janeiro (vs. 1,39 em dez15), sendo o valor mais elevado desde maio de 2009.

A **Taxa de Emprego na Zona Euro** registou um aumento homólogo de 1,2% no 4º trimestre de 2015, denotando uma aceleração da trajetória positiva de criação de emprego na região da moeda única. É o melhor registo desde 2008 e que reflete também uma melhoria sequencial de 0,3%, a oitava consecutiva.

Indústria em Nova Iorque dá excelente sinal para setor transformador em março

A atividade industrial em Nova Iorque registou uma expansão surpreendente em março. O Empire Manufacturing subiu de -16,64 para 0,62, quando o mercado antecipava uma melhoria das condições na indústria mas mais suave, para uma leitura de -10,50, sendo mesmo o primeiro valor positivo desde julho de 2015. A sustentar esteve uma subida das encomendas e maior escoamento, que fez reduzir os inventários, ainda que os preços se tenham mantido estáveis. A descida do número de empregados foi acompanhada por um aumento de horas de trabalho, o que por outras palavras significa uma melhoria da produtividade. É um bom sinal para o ritmo do setor transformador, que tem demonstrado uma forte correlação com o índice de ações S&P 500.

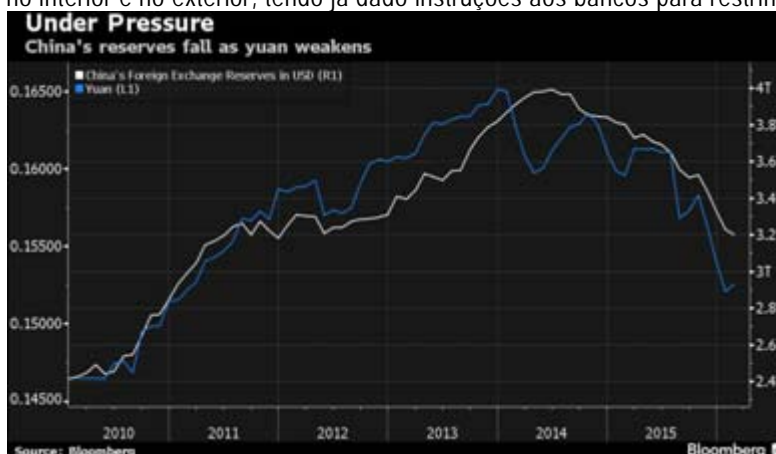
Vendas a Retalho nos EUA com arranque de ano fraco, em linha com o esperado

As Vendas a Retalho nos EUA tiveram uma descida de 0,1% em março, face a fevereiro, variação que até foi melhor que o previsto (queda de 0,2%), mas que se justifica pela revisão em baixa da base de janeiro, onde afinal terá havido uma descida sequencial de 0,4% (anteriormente tinha publicado subida de 0,2%). Se excluirmos as componentes mais voláteis de Auto e Energia houve um aumento de 0,3%, superior aos 0,2% aguardados, mas que também aqui se deve à descida da base do mês antecedente, onde a variação terá sido de -0,1% (vs. +0,4% publicados anteriormente). Podemos dizer que é um início de ano fraco.

Outras Notícias

Taxa Tobin sobre troca de moeda na China gera preocupações no mercado cambial

A proposta da China para a aplicação de um imposto sobre a troca de moeda, a chamada taxa Tobin, está a ter uma receção fria no mercado cambial. É porque a introdução desta taxa poderia reduzir a liquidez cambial, o que poderia tornar-se num retrocesso na intenção da China em tornar o yuan uma moeda de reserva. Segundo o Banco da Austrália, a proposta é "miope" e pode alimentar preocupações dos investidores sobre o fluxo de capitais. Será interessante nos próximos tempos acompanhar a evolução do Investimento Direto Estrangeiro na China, para perceber até que ponto esta desconfiança vai penalizar a entrada de investimento no país, pois potencialmente, a taxa Tobin poderia levar os investidores a descarregarem ativos em yuans. Para já, não existe unanimidade na sua aplicação, ou contra a sua aplicação, que carece de aprovação pelo Governo Central, pelo que a evolução cambial vai sendo marcada pelas intervenções do Banco Central chinês, que recentemente mostrou intenção de estabilizar a moeda. Há inclusivamente a hipótese dessa taxa ser inicialmente colocada a 0%, para permitir o aperfeiçoamento das regras sobre a sua aplicação. De realçar que o objetivo do PBOC é lutar contra traders que aproveitam a diferença entre as taxas de câmbio do yuan no interior e no exterior, tendo já dado instruções aos bancos para restringir o envio de yuans.



Resultados

Empresa	4º Trim. 2015	1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
PSI20					
BPI	27-01 DF	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	06-02-2016
BCP	01-02 DF	09-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
Portucel	04-02	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
Semapa	05-02 DF	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	
Galp Energia	08-02 AA	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
EDP Renováveis	24-02	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
Altri	25-02	n.a.	n.a.	n.a.	
NOS	01-03	26-04	n.a.	n.a.	
Jerónimo Martins	02-03 DF	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
EDP	03-03 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
Impresa	04-03 DF	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	21-04-2016
CTT	15-03 DF	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
Sonae	16-03 DF	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016 (e)
REN	17-03 DF	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
Pharol	26-04 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Teixeira Duarte	28-04	27-05	29-08	28-11	28-05-2016
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Outros					
Novabase	11-02 DF	12-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	03-05-2016
Corticeira Amorim	18-02	10-05	n.a.	n.a.	30-03-2016
Sonae Indústria	18-02	18-05	28-07	10-11	07-04-2016
Sonae Capital	25-02				
Cofina	25-02	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	09-03	06-05	05-08	04-11	
Montepio Geral	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

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

Fonte: Empresa

Declarações ("Disclosures")

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

Recomendação	fev-16	jan-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-5,9%	-4,7%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4767	5066	5313	5552	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

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

Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)
Edif 2 - Piso 2 B
Porto Salvo
2744-002 Porto Salvo
Portugal
Telefone +351 21 113 2103

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head
Gonçalo Lima
Jorge Caldeira
Paulo Santos
Pedro Ferreira Cruz
Pedro Lalanda
Pedro Santos
Ramiro Loureiro (Market Analysis)
Sónia Primo
Vitor Almeida

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
Diogo Justino
Sofia Lagarelhos