

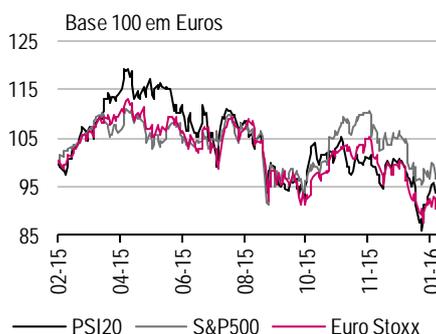
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	309	-1,7%	-10,4%	-10,4%
PSI 20	4.923	-1,2%	-7,3%	-7,3%
IBEX 35	8.315	-2,5%	-12,9%	-12,9%
CAC 40	4.227	-1,3%	-8,8%	-8,8%
DAX 30	9.435	-1,5%	-12,2%	-12,2%
FTSE 100	5.837	-1,4%	-6,5%	-9,7%
Dow Jones	16.337	1,1%	-6,2%	-9,0%
S&P 500	1.913	0,5%	-6,4%	-9,1%
Nasdaq	4.504	-0,3%	-10,0%	-12,6%
Russell	1.010	0,1%	-11,1%	-13,6%
NIKKEI 225*	17.045	-0,9%	-10,4%	-12,1%
MSCI EM	722	-1,0%	-9,1%	-11,8%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	32,3	8,0%	-12,9%	-15,4%
CRB	164,2	2,5%	-6,8%	-9,5%
EURO/USD	1,107	1,4%	1,8%	-
Eur 3m Dep*	-0,110	0,0	-2,5	-
OT 10Y*	2,930	-5,4	41,4	-
Bund 10Y*	0,275	-3,2	-35,4	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	49,30	-1,0%	-7,3%
IBEX35	83,28	-1,9%	-12,9%
FTSE100 (2)	58,45	-0,7%	-6,5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Mercados

### Europa otimista

As principais praças europeias negociam esta manhã com otimismo beneficiadas pela forte valorização do setor de Recursos Naturais. A alemã Daimler pressiona o setor automóvel, após divulgar uma desaceleração do crescimento das receitas para o corrente ano. O nacional PSI20 acompanha o exterior mas regista a performance mais modesta.

### Fecho dos Mercados

	PSI20		Eurostoxx		S&P 500	
+	Galp Energia	1,9%	Christian Dior	5,1%	Chesapeake Energy	12,4%
	Jeronimo Martins	1,1%	Lvmh Moet Henne	4,5%	Freeport-Mcmoran	11,5%
	Altri Sgps Sa	0,3%	Delta Lloyd Nv	4,4%	Newmont Mining	11,3%
	Pharol Sgps Sa	-5,7%	Banco Popolare S	-10,0%	Valero Energy	-6,6%
-	Banco Bpi Sa-Reg	-6,9%	Natl Bank Greece	-10,4%	Marathon Petrole	-7,6%
	Banco Com Port-R	-8,3%	Fortum Oyj	-13,2%	Natl Oilwell Var	-8,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

Portucel vê volume de negócios crescer 5,6% em 2015

### Europa

Daimler vê lucro operacional crescer 23%

ING reporta conjunto sólido de resultados no 4º trimestre

Credit Suisse apresenta perdas no 4º trimestre, castigado por imparidades

Royal Dutch Shell vê lucro ajustado contrair 44% no 4º trimestre

Statoil introduz *scrip dividend* para manter o dividendo

Peugeot planeia cortar 700 postos de trabalho

Smart acelera 260% nas vendas em solo britânico

LafargeHolcim: russo Sberbank está a alienar participação

LafargeHolcim anuncia plano de desinvestimento na Índia

GEA Group projeta crescimento de 4% do EBITDA para 2016

AstraZeneca reviu em baixa projeções anuais

### EUA

Yahoo! desilude no *guidance* apesar de bons números trimestrais

Gilead planeia aquisições com o objetivo de manter o crescimento sustentado

Merck com resultados acima, mas receitas abaixo do estimado

Ilumina com resultados do 4º trimestre abaixo do esperado

Mondelez reporta resultados abaixo do esperado

General Motors beneficiada por fortes vendas de carrinhas nos EUA e China

Becton Dickinson com boa geração de resultados mas receitas aquém do previsto

Exelon revela resultados em linha com previsto mas receitas inferiores

Comcast com maior adição de subscritores vídeo dos últimos oito anos

Equity Residential apresenta FFO acima do esperado no 4º trimestre

International Paper com bons resultados mas fracas receitas trimestrais

### Indicadores

PMI Serviços nos EUA registou uma desaceleração em janeiro

Empresas dos Estados Unidos criaram 205 mil postos de trabalho em janeiro

### Outras Notícias

FMI mais pessimista para economia portuguesa deixa aviso ao Governo

Comissão europeia corta projeções de crescimento de economia portuguesa

## Fecho dos Mercados

**Europa.** Os principais índices de ações europeus viveram ontem uma sessão de queda. A revelação de que a atividade terciária na Zona Euro desacelerou em janeiro pressionou durante a manhã e sinal semelhante nos EUA durante a tarde acabou por ampliar as perdas. Isto porque reforçou a ideia de que a Fed terá de travar o ciclo de subida das taxas nos EUA, que tinha iniciado em dezembro, face a estes sinais de abrandamento económico. A atenuar um pouco o sentimento esteve a recuperação do preço do petróleo. O índice Stoxx 600 recuou 1,5% (329,43), o DAX perdeu 1,5% (9.434,82), o CAC desceu 1,3% (4.226,96), o FTSE deslizou 1,4% (5.837,14) e o IBEX desvalorizou 2,5% (8.314,5). Os setores que mais perderam foram Bancário (-3,36%), Farmacêutico (-2,43%) e Telecomunicações (-2,21%), Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Recursos Naturais (+2,09%), Energético (+0,15%) e Imobiliário (+0,13%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,2% para os 4.923,31 pontos, com 14 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 392,1 milhões de ações, correspondentes a € 111,7 milhões (10% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Galp Energia, a subir 1,9% para os € 10,605, liderando os ganhos percentuais, seguida da Jerónimo Martins (+1,1% para os € 12,905) e da Altri (+0,3% para os € 3,67). O BCP liderou as perdas percentuais (-8,3% para os € 0,0341), seguido do BPI (-6,9% para os € 0,913) e da Pharol (-5,7% para os € 0,215).

**EUA.** Dow Jones +1,1% (16.336,66), S&P 500 +0,5% (1.912,53), Nasdaq 100 -0,5% (4.171,968). Os setores que encerraram positivos foram: Energy (+3,96%) e Materials (+3,33%), Telecom Services (+1,65%), Industrials (+1,51%), Utilities (+1,2%) e Health Care (+0,49%), Os setores que encerraram negativos foram: Info Technology (-0,37%), Consumer Discretionary (-0,34%), Consumer Staples (-0,19%) e Financials (-0,05%). O volume da NYSE situou-se nos 1130 milhões, 20% acima da média dos últimos três meses (943 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,9 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (-0,9%); Hang Seng (+1%); Shangai Comp (+1,5%)

## Portugal

**Portucel vê volume de negócios crescer 5,6% em 2015**

Em comunicado enviado à CMVM, a Portucel (cap. € 2,3 mil milhões, +0,9% para os € 3,041) divulgou os seus resultados referentes ao ano de 2015. A papelreira viu o seu volume de negócios crescer 5,6% para os € 1,6 mil milhões beneficiando da evolução favorável do preço da pasta de papel. O EBTIDA atingiu os € 390 milhões representando um incremento homólogo de 18,7%, com melhoria na margem EBITDA/ Vendas para os 24%. Numa base trimestral, o volume de vendas de papel de 425 mil toneladas atingiu um novo recorde. O EBTIDA foi de € 96 milhões tendo sido prejudicado pela taxa *anti-dumping* e pelo reforço do fundo de pensões. A empresa procedeu ao pagamento de € 130 milhões em dezembro relativo à antecipação de lucros de 2015 e à distribuição de resultados transitados. O grupo irá avançar com o seu plano de desenvolvimento estratégico concluindo as seguintes etapas: a) arranque da nova capacidade de pasta em Cacia, permitindo um aumento de produção anual de 20%; b) Entrada no *tissue*, com a aquisição e integração da MAS; c) Conclusão e arranque da segunda máquina de produção de *tissue* em Vila Velha de Ródão; d) Início da construção da fábrica de *pellets* nos EUA e e) Construção e início de produção do Viveiro de Luá, na Zambézia, permitindo entrar na fase de plantação de floresta em larga escala.

*\*cap (capitalização bolsista)*

## Europa

**Daimler vê lucro operacional crescer 23%**

A Daimler (cap. € 64,7 mil milhões, -3,9% para os € 60,5), fabricante da marca Mercedes, afirmou que o crescimento das vendas irá abrandar este ano quando comparado com o período anterior. Na mesma linha o grupo espera que o lucro (EBIT) das operações continuadas mostre um crescimento superficial. No último trimestre do ano essa rúbrica cresceu 23% para os € 3,46 mil milhões beneficiando da introdução de novos SUV's. As vendas atingiram os € 40,4 mil milhões superando os € 38,8 mil milhões projetados pelos analistas. A fabricante automóvel planeia distribuir um dividendo de € 3,25 por ação superior ao projetado pelo consenso de mercado. A maior fabricante de camiões prevê que a procura deste tipo de veículos deverá ser prejudicada pela recessão vivida no Brasil e pelo abrandamento da procura nos EUA. As entregas para o mercado chinês expandiram 33% em 2015. Para o corrente ano a empresa projeta um EBIT de € 14,4 mil milhões, um incremento de 5,1% quando comparado com período homólogo.

**ING reporta conjunto sólido de resultados no 4º trimestre**

O ING Groep (cap. € 41,2 mil milhões, +10,1% para os € 10,65) apresentou lucros do 4º trimestre acima do esperado pelos analistas, sustentados pela melhoria económica na Holanda e pela redução das provisões para crédito malparado. O resultado líquido recuou face a igual período do ano anterior, mas ainda assim atingiu os € 819 milhões (estimava-se € 789 milhões). O produto bancário cresceu 7,6% em termos homólogos, para € 4,04 mil milhões, superando os € 3,95 mil milhões aguardados. A sua unidade na Polónia registou ainda assim uma descida dos lucros, para 230,8 milhões de zlotys. A instituição financeira propõe um dividendo de € 0,65 por ação relativo ao exercício de 2015. O CEO Ralph Hamers mostrou-se confiante no *franchise* para continuar a suportar o crescimento sustentável de longo prazo em 2016.

**Credit Suisse apresenta perdas no 4º trimestre, castigado por imparidades**

O Credit Suisse (cap. Sfr 28,7 mil milhões, -11,4% para os Sfr 14,64) registou uma perda de Sfr 5,8 mil milhões no 4º trimestre (valor que compara com lucros de € 691 milhões em período homólogo), ou de Sfr 6,44 antes de impostos, tendo sido penalizado por imparidades de Sfr 3,8 mil milhões, relacionadas com a consolidação de ativos, e por provisões para processos judiciais, ao mesmo tempo que sentiu uma quebra no *trading*. Os analistas antecipavam lucros de Sfr 4,3 mil milhões. O banco suíço propõe um dividendo de Sfr 0,70 por ação com a opção dos acionistas para receberem em ações.

**Royal Dutch Shell vê lucro ajustado contrair 44% no 4º trimestre**

A Royal Dutch Shell (cap. £ 98,3 mil milhões, +6,4% para os £ 15,3) apresentou uma contração de 44% no resultado do 4º trimestre prejudicado pela queda do preço do petróleo. O lucro ajustado caiu para os \$ 1,8 mil milhões, em linha com o projetado pelos analistas. A empresa planeia vender \$ 30 mil milhões em ativos depois da aquisição do BG Group estar concluída. No trimestre o lucro ajustado das operações de refinação e comercialização ascenderam a \$ 1,52 mil milhões ao passo que o resultado proveniente da produção e exploração ascendeu a \$ 493 milhões. Em 2015, a petrolífera desinvestiu \$ 5,5 mil milhões e reduziu custos operacionais na ordem dos \$ 4 mil milhões. No corrente ano o corte de custos ascenderá a \$ 3 mil milhões projetando um investimento de \$ 33 mil milhões, abaixo da previsão anterior (\$ 35 mil milhões).

**Statoil introduz *scrip dividend* para manter o dividendo**

A Statoil (cap. kr 376,6 mil milhões, +8,2% para os kr 118), maior petrolífera norueguesa, irá cortar o investimento para os \$ 13 mil milhões no corrente ano depois dos \$ 14,7 mil milhões registados em 2015. Paralelamente aumentou o *target* de corte de custos dos \$ 1,7 mil milhões para os \$ 2,5 mil milhões. A Statoil propôs a manutenção do dividendo trimestral de \$ 0,22 por ação ainda que tenha introduzido um programa de *scrip dividend* com a duração de 2 anos, dando a opção aos acionistas de receber em ações caso não manifestem o interesse no recebimento em *cash*. O programa foi suportado pelo Estado Norueguês cuja participação ascende a 67%. O corte de investimento ascende a 35% quando comparado com ano de 2014 sendo que a empresa poderá investir menos de \$ 10 mil milhões em 2018 e 2019. O rácio entre a dívida líquida e os capitais próprios cresceu para os 26,8% no final de 2015 quando no período homólogo se tinha situado nos 20%. No último trimestre do ano o resultado líquido ajustado caiu para os \$ 187 milhões. A produção ascendeu a 2,05 milhões de barris diários, uma queda de 3% face ao período homólogo beneficiada pela venda de ativos. A petrolífera planeia aumentar o crescimento anual entre os 2% e os 4% a partir de 2017 até 2019.

**Peugeot planeia cortar 700 postos de trabalho**

De acordo com a imprensa internacional, a Peugeot (cap. € 10,1 mil milhões, -3,4% para os € 12,53) prepara-se para cortar 700 postos de trabalho devido à previsão de uma queda da atividade. O plano será conduzido até ao verão de 2017.

**Smart acelera 260% nas vendas em solo britânico**

As Vendas de Carros Novos no Reino Unido cresceram 2,9% em termos homólogos no mês de janeiro, desacelerando face ao registo do mês anterior, em que as vendas haviam aumentado 8,4%. A penalizar este registo estiveram as vendas do grupo Volkswagen (cap. € 54,7 mil milhões, -0,3% para os € 101,05) que caíram 7%, as do grupo PSA Peugeot Citroen caíram 5,5%. Já as vendas da BMW (cap. € 46,4 mil milhões, -1,5% para os € 71,6) cresceram 3,2% e as da Mercedes-Benz (Daimler) aumentaram 26,2%. Destaque ainda para as vendas da Smart que registaram um crescimento de mais de 260% face ao período homólogo.

**LafargeHolcim: russo Sberbank está a alienar participação**

O russo Sberbank está a vender uma participação de 6,1% na LafargeHolcim, através da alienação de cerca de 37,2 milhões de ações a um preço de Sfr 36,25 por ação, 9,1% abaixo da cotação de fecho de 3 de fevereiro. A operação está a cargo da UBS.

**LafargeHolcim anuncia plano de desinvestimento na Índia**

A LafargeHolcim (cap. Sfr 23 mil milhões, -5% para os Sfr 37,89) anunciou um plano de desinvestimento na Índia, alienando ativos no país com uma capacidade de cimento anual de cerca de 11 milhões de toneladas, para respeitar as regras de concorrência e satisfazer os remédios exigidos pelo regulador aquando da fusão das duas gigantes de cimento mundial, a Lafarge e a Holcim, cuja autorização condicional estipulava que a nova entidade deveria alienar capacidade de cimento 5,15 milhões de toneladas da Lafarge no leste da Índia. Este anúncio surge dois dias após a sua unidade da Índia ter cancelado o acordo de Rs.5,000 com a Birla Corp. para vender suas duas unidades de cimento no leste da Índia.

**GEA Group projeta crescimento de 4% do EBITDA para 2016**

A GEA Group (cap. € 7,7 mil milhões, +6,5% para os € 40,155), fabricante de equipamentos industriais, divulgou um crescimento de 5% do EBITDA para os € 621 milhões em 2015. A margem sobre o EBITDA melhor 40bp para os 13,5% e as receitas expandiram 2% para os € 4,6 mil milhões. Para o corrente ano a empresa projeta um EBITDA entre os € 645 e os € 715 milhões.

**AstraZeneca reviu em baixa projeções anuais**

A farmacêutica AstraZeneca (cap. £ 53,3 mil milhões, -4,4% para os £ 42,16), a segunda maior no Reino Unido, reviu em baixa as suas projeções anuais, devido ao facto do medicamento *best-selling* no combate ao colesterol, o Crestor, perder exclusividade de mercado nos EUA a partir do próximo mês de maio. O resultado operacional *core* por ação, excluindo alguns custos, deverá cair entre 1% a 6% dos \$ 4,26 registados no período homólogo, o que em termos de ponto médio do intervalo anda ligeiramente acima do que os analistas antecipam de momento (\$ 4,10). As receitas anuais deverão cair entre 1% a 6%, dos \$ 24,7 mil milhões atingidos em termos homólogos, assumindo já a perda de exclusividade de mercado nos EUA do medicamento Crestor. A AstraZeneca reportou um aumento homólogo de 31% nos resultados operacionais *core* para os \$ 1,56 mil milhões, aquém dos \$ 1,63 mil milhões esperados, ou \$ 0,94 por ação, em linha com o esperado pelo mercado. As receitas totais foram de \$ 6,4 mil milhões, ligeiramente acima dos \$ 6,32 mil milhões estimados. No entanto, as vendas dos principais medicamentos da empresa desiludiram face às estimativas: Brilinta aumentou as suas vendas em 31% para os \$ 174 milhões, abaixo dos \$ 180 milhões aguardados; Onglyza alcançou os \$ 192 milhões, ainda assim aquém dos \$ 198,2 milhões esperados; Byderon gerou \$ 155 milhões em receitas, ficando abaixo dos \$ 176,3 previstos. Confrontada com a concorrência no mercado dos genéricos, a empresa resolveu estabelecer alguns negócios com o intuito de expandir a sua oferta. Em dezembro último, a empresa chegou a acordo para a compra de uma participação de 55% na Acerta Pharma BV, por \$ 4 mil milhões, de forma a dar à farmacêutica maior poder no tratamento de sangue. Já no ano passado, a britânica acordou colaborar com a Celgene no desenvolvimento de um medicamento para o combate à leucemia.

\*cap (capitalização bolsista)

## EUA

**Yahoo! desilude no *guidance* apesar de bons números trimestrais**

A Yahoo! apresentou números do 4º trimestre acima do esperado mas desiluiu nas projeções. A fornecedora de serviços de Internet registou um EPS ajustado de \$ 0,13 no último trimestre (analistas estimavam \$ 0,12). As receitas, excluindo pagamentos feitos a empresas de pesquisa na *internet* que direcionam o consumidor e o tráfego de negócios para os seus sites (TAC, na sigla em inglês) foram de mil milhões de dólares, superando os \$ 948,1 milhões esperados. A nível operacional, o EBITDA atingiu \$ 215 milhões (mercado aguardava \$ 186,9 milhões). Houve no entanto uma decepção com o *guidance* apresentado, que prevê um modesto crescimento para 2017 e 2018 e receitas (ex-TAC) entre 820 e 860 milhões de dólares no 1º trimestre, aquém dos \$ 907,8 milhões apontados pelos analistas, e um EBITDA ajustado entre 100 e 120 milhões de dólares (mercado estava a descontar estimativa de \$ 181 milhões). As receitas anuais (GAAP) situaram-se nos \$ 4,97 mil milhões, mas a norte-americana estima uma quebra em 2016. A Yahoo! planeia encerrar 5 escritórios, no Dubai, Cidade do México, Buenos Aires, Madrid e Milão, a sua maioria no 1º trimestre, e quer reduzir os custos operacionais em mais de \$ 400 milhões, bem como expandir as receitas vindas da Mavens (*mobile, vídeo, native and social*) para \$ 1,8 mil milhões até ao final de 2016. A empresa tem um plano de simplificação estratégica, que inclui um *reverse spinoff*, exploração da venda de ativos não estratégicos e o corte de cerca de 15% da sua força de trabalho.

**Gilead planeia aquisições com o objetivo de manter o crescimento sustentado**

A Gilead Sciences projeta uma estabilização do uso do seu medicamento contra a Hepatite C nos EUA devido ao aumento da competição de novas fabricantes. De acordo com alguns executivos a empresa está atenta a oportunidades de aquisição com o intuito de manter um crescimento sustentável. Os resultados no último trimestre do ano superaram os analistas depois dos medicamentos contra a Hepatite C (Sovaldi e Harvoni) ter obtido receitas de \$ 4,89 mil milhões. O resultado líquido cresceu 34% para os \$ 4,68 mil milhões (\$ 3,18 por ação). Excluindo alguns itens, o resultado veio nos \$ 3,32 acima dos \$ 2,99 projetados pelos analistas. As receitas totalizaram \$ 8,51 mil milhões representando um incremento homólogo de 16% (analistas previam \$ 8,15 mil milhões). Adicionalmente a empresa afirmou que irá avançar com um programa de compra de ações próprias no valor de \$ 12 mil milhões. Para o corrente ano a empresa projeta vendas entre os \$ 30 e os 31 mil milhões.

**Merck com resultados acima, mas receitas abaixo do estimado**

A farmacêutica norte-americana Merck divulgou um resultado líquido ajustado de \$ 0,93 por ação, acima dos \$ 0,91 estimados pelos analistas para o 4º trimestre de 2015, beneficiada pela performance de medicamentos como o Zetia (tratamento do colesterol) e Keytruda (tratamento do cancro). As receitas caíram 2,5% em termos homólogos para os \$ 10,22 mil milhões, desiludindo face ao aguardado pelo mercado que antecipava \$ 10,35 mil milhões. As vendas do seu medicamento top sales Januvia totalizaram \$ 1,44 mil milhões e as do medicamento Janumet vieram abaixo das estimativas, totalizando \$ 1,67 mil milhões. Para o ano de 2016, a empresa antecipa um EPS ajustado entre os \$ 3,60 e os \$ 3,75, quando os analistas estimam atualmente \$ 3,72. As receitas anuais deverão situar-se entre os \$ 38,7 mil milhões e os \$ 40,2 mil milhões, ligeiramente abaixo do atual consenso de mercado (\$ 40,25 mil milhões).

**Illumina com resultados do 4º trimestre abaixo do esperado**

A Illumina, empresa fornecedora de serviços de genética, divulgou ontem após o fecho do mercado, um resultado líquido ajustado de \$ 0,81 por ação, desiludindo os \$ 0,83 esperados pelo mercado. Já as receitas cresceram 15% e vieram nos \$ 591,5 milhões, superando face aos \$ 590,1 milhões estimados pelos analistas. A empresa antecipa um EPS anual ajustado por ação anual entre os \$ 3,55 e os \$ 3,65, reiterando um crescimento de 16% nas vendas anuais.

**Mondelez reporta resultados abaixo do esperado**

A Mondelez International, empresa do ramo alimentar, fabricante das pastilhas Trident e das bolachas Oreo, reportou resultados relativos ao 4º trimestre que desiludiram face às estimativas dos analistas, penalizados pela valorização do dólar e ao enfraquecimento da economia global. O EPS ajustado, excluindo alguns itens, foi de \$ 0,46, dois centavos de dólar abaixo do antecipado pelo mercado. As receitas caíram 17% em termos homólogos para os \$ 7,36 mil milhões, ficando ainda assim acima dos \$ 7,27 mil milhões esperados. As vendas orgânicas líquidas cresceram 4,7%, beneficiadas pelas vendas orgânicas na LatAm (+23,8%) e África (+5,4%), tendo as mesmas na Europa sofrido uma queda de 1,1%. A margem bruta no trimestre foi de 38,5%, em linha com o aguardado pelo mercado. A empresa registou uma imparidade de \$ 0,48 por ação relacionada com as operações na Venezuela (alterações contabilísticas de ativos na Venezuela), planeando cortar despesas em \$ 3 mil milhões e mudar as suas operações para países com custos de produção mais baixos, com o intuito de impulsionar o negócio. Para 2016, a Mondelez antecipa que os efeitos cambiais penalizem o EPS ajustado em \$ 0,13, prevendo um crescimento de mais de 10% no EPS (a preços constantes), esperando que as receitas anuais cresçam até 6%. As vendas orgânicas líquidas anuais deverão crescer pelo menos 2%.

**General Motors beneficiada por fortes vendas de carrinhas nos EUA e China**

A General Motors reportou lucros referentes ao último trimestre do ano que superaram as estimativas dos analistas à medida que as vendas de carrinhas nos EUA e na China ajudaram a melhorar as margens naqueles países. O resultado ajustado por ação melhorou dos \$ 1,19, registado no ano passado, para os \$ 1,39 com os analistas a estimarem \$ 1,2. As margens na América do Norte foram impulsionadas pelas vendas de SUV's e *pickups* que totalizaram \$ 1,3 mil milhões. O bom desempenho trimestral levou a que a GM apresentasse um lucro anual recorde de \$ 9,7 mil milhões. As vendas globais estagnaram no 4º trimestre nos \$ 39,6 mil milhões superando os analistas que esperava uma queda para os \$ 39,3 mil milhões. Apesar do abrandamento do crescimento no mercado chinês, o resultado no país cresceu 12% para os \$ 579 milhões, beneficiado pela venda de SUV's mais rentáveis e de veículos luxuosos. Para o corrente ano a empresa projeta um EPS ajustado entre \$ 5,25 e \$ 5,75. Desta forma o *board* aumentou o programa de compra de ações para os \$ 9 mil milhões contra os \$ 5 mil milhões anteriormente previstos bem como aumentou o dividendo trimestral para os \$ 0,38 por ação.

### Becton Dickinson com boa geração de resultados mas receitas aquém do previsto

A Becton Dickinson, tecnológica que fabrica dispositivos médicos, equipamentos de laboratório e meios de diagnóstico, apresentou resultados do 1º trimestre fiscal acima do esperado, com o EPS ajustado a situar-se nos \$ 1,96 (analistas estimavam \$ 1,85 e empresa tinha intervalo de projeção \$ 1,80-\$ 1,85). No entanto, as receitas de \$ 2,99 mil milhões desiludiram, pois, apesar do crescimento de 45,9% (ou 53,8% numa base cambial neutral), ficaram junto ao limite inferior do seu intervalo de previsões e aquém dos \$ 3,03 mil milhões aguardados. Para o conjunto do ano fiscal antecipa um EPS ajustado de \$ 9,01 a \$ 9,08 (numa base cambial neutral), o que corresponde a uma revisão em alta face à anterior projeção (\$ 8,73 a \$ 8,80). As receitas anuais, incluindo impacto cambial, devem crescer entre 20% e 20,5%, ritmo inferior ao previamente estimado (23% a 23,5%).

### Exelon revela resultados em linha com previsto mas receitas inferiores

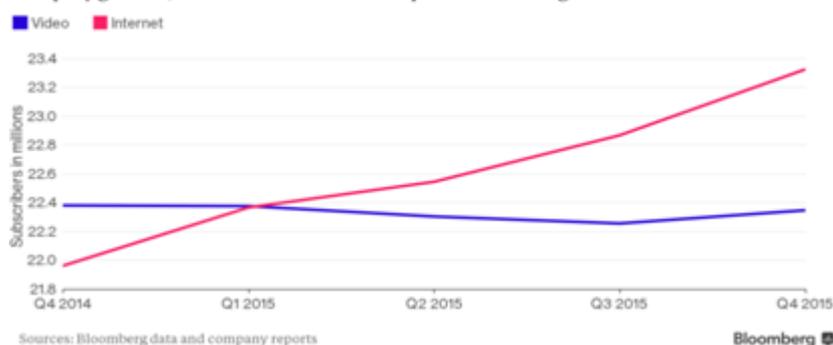
A Exelon, maior produtora de energia nuclear nos EUA, difundiu resultados do 1º trimestre em linha com o esperado, com o EPS ajustado nos \$ 0,38 (vs. \$ 0,48 em período homólogo). No entanto, as receitas de \$ 6,68 mil milhões falharam os \$ 6,85 mil milhões apontados pelos analistas. Para o ano fiscal de 2016 prevê atingir um EPS ajustado entre \$ 2,40 e \$ 2,70, com o ponto médio do intervalo a exceder os \$ 2,54 estimados pelos analistas. A empresa planeia fazer crescer o dividendo anual em cerca de 2,5% ao ano durante o próximo triénio, pretendendo pagar \$ 0,31 por ação relativo ao exercício do 1º trimestre. Apesar das mudanças desafiantes para o presidente e CEO Christopher M. Crane mostrou-se confiante com a forte performance operacional nas suas principais unidades, de *utilities* e de geração de energia.

### Comcast com maior adição de subscritores vídeo dos últimos oito anos

A Comcast registou um aumento homólogo de 6,7% no cash flow operacional do 4º trimestre, para os \$ 6,21 mil milhões. Os resultados ajustados de \$ 0,81 por ação ficaram ainda assim aquém dos \$ 0,82/ação estimados. As receitas aumentaram 8,5% para \$ 19,25 mil milhões e superaram os \$ 18,77 mil milhões aguardados. As receitas na NBC Universal aumentaram 13% em termos homólogos, atingindo os \$ 7,48 mil milhões. A operadora por cabo dos EUA registou mais subscritores de vídeo no último trimestre do que em qualquer outro período dos últimos oito anos, ao ter 89 mil adições líquidas nos serviços de vídeo (mercado esperava apenas 16 mil), a que acresceram 460 mil na internet de alta velocidade (estimava-se apenas 358 mil) e de 139 mil no serviço de voz (antecipava-se 59 mil). A receita média por utilizador (ARPU, na sigla em inglês) aumentou 3,5% em termos homólogos para os \$ 144,90. A empresa vai aumentar o dividendo em 10% para os \$ 1,10 e lançou um novo programa de share *buyback* de \$ 5 mil milhões em 2016, após os \$ 980 milhões adquiridos no 4º trimestre de 2015.

#### Comcast Bucks Cord-Cutting Trend

Company gains 89,000 video customers in the quarter after seeing declines



**Equity Residential apresenta FFO acima do esperado no 4º trimestre**

O fundo de investimento imobiliário Equity Residential projeta um FFO normalizado (*cash-flow* operacional) entre os \$ 0,73 e os \$ 0,77 para o corrente trimestre, desiludindo os \$ 0,81 esperados pelo mercado. Em termos o fundo espera que o FFO seja entre os \$ 3 e os \$ 3,2 abaixo dos \$ 3,3 estimados pelo mercado. Adicionalmente espera pagar dois dividendos especiais entre os \$ 10 e os \$ 12 por ação. No último trimestre do ano a Equity Residential reportou um FFO que superou as estimativas dos analistas ao situar-se nos \$ 0,93. As vendas totais totalizaram \$ 703,2 milhões.

**International Paper com bons resultados mas fracas receitas trimestrais**

A International Paper, maior fabricante de papel do mundo, setor que em Portugal engloba empresas como a Altri ou a Portucel, registou resultados operacionais de \$ 0,87 por ação no 4º trimestre de 2015, superando os \$ 0,82/ação estimados pelos analistas. As receitas caíram 8,4% em termos homólogos para os \$ 5,44 mil milhões, ficando aquém dos \$ 5,70 mil milhões antecipados pelo mercado, penalizadas por efeitos cambiais.

**Indicadores**

A **atividade nos serviços nos EUA** registou uma desaceleração do ritmo de crescimento em janeiro, mais acentuada que o previsto. O valo de leitura do ISM Serviços desceu de 55,8 para 53,5, quando se apontava para os 55,1. Apesar da revisão em alta do dado de dezembro, o que de certa forma atenuaria o recente número, este é o terceiro mês consecutivo de travagem na expansão da atividade terciária, setor que representa mais de 80% da economia norte-americana.

Segundo o instituto ADP, as **empresas dos Estados Unidos criaram 205 mil postos de trabalho** em janeiro, um número acima do previsto (195 mil) e que se torna mais revelante considerando a revisão dos números do mês de dezembro, onde terão sido adicionados 267 mil postos, mais dez mil que o anteriormente divulgado. É mais um indicador de que o mercado laboral nos EUA está mesmo no "pleno emprego", ainda que os investidores neste momento estejam mais focados no ritmo de crescimento económico.

**Outras Notícias****FMI mais pessimista para economia portuguesa deixa aviso ao Governo**

De acordo com as mais recentes notas de imprensa e *media*, no âmbito da 3ª avaliação pós-troika, o FMI levantou algumas reticências sobre a economia portuguesa. O fundo antecipa que o défice em 2016 fique nos 3,2% do PIB, acima dos 2,4% do compromisso com Bruxelas e dos 2,6% mostrados no *draft* apresentado pelo ministro das Finanças, Mário Centeno, ao mesmo tempo que prevê que o saldo primário estrutural venha a descer mais 0,8%, após o agravamento de 0,5% em 2015. O organismo estima que a economia portuguesa cresça apenas 1,4%, cenário mais pessimista que o traçado pelo Governo. O FMI dá enfoque aos elevados níveis de dívida e alerta que estrangulamentos estruturais podem colocar em causa os progressos realizados.

**Comissão europeia corta projeções de crescimento de economia portuguesa**

A Comissão Europeia desceu as suas projeções de crescimento para a economia portuguesa, estimando agora uma expansão de apenas 1,6% em 2016, aquém dos 1,7% anteriormente perspetivados e dos 2,1% apontados pelo Governo. A revisão surge após a incorporação das medidas previstas no esboço de Orçamento de Estado 2016 pelo Governo liderado por António Costa. A justificar as previsões estão estimativas de crescimento de 1,9% no consumo, de 3% no investimento e de 4,3% nas exportações, cujo ritmo deverá ser inferior ao das importações. Como consequência Bruxelas antecipa agora que o défice atinja os 3,4% do PIB. A Inflação deve ficar pelos 0,7%, menos

de metade do esperado pelo Governo. Quanto ao défice estrutural, a Comissão estima um agravamento de 1% do PIB, visão muito mais pessimista que a mostrada pelo Executivo nacional, que aponta para uma melhoria de duas décimas. O rácio de dívida pública deve manter a trajetória descendente (de melhoria), descendo para 128,5% do PIB em 2016. O desemprego também deve diminuir, para 11,7%.

## Resultados

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

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

Fonte: Empresa

## Declarações ("Disclosures")

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

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

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

## Prevenções ("Disclaimer")

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