

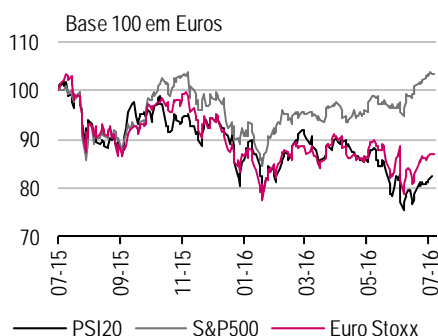
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	322	0,7%	-6,7%	-6,7%
PSI 20	4.709	0,7%	-11,4%	-11,4%
IBEX 35	8.661	1,2%	-9,2%	-9,2%
CAC 40	4.447	1,2%	-4,1%	-4,1%
DAX 30	10.320	0,7%	-3,9%	-3,9%
FTSE 100	6.750	0,4%	8,1%	-5,3%
Dow Jones	18.472	0,0%	6,0%	3,6%
S&P 500	2.167	-0,1%	6,0%	3,6%
Nasdaq	5.140	0,6%	2,6%	0,4%
Russell	1.219	0,2%	7,3%	4,9%
NIKKEI 225*	16.477	-1,1%	-13,4%	-4,7%
MSCI EM	874	0,4%	10,1%	7,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	41,9	-2,3%	13,2%	10,7%
CRB	179,6	-0,9%	2,0%	-0,3%
EURO/USD	1,099	0,0%	1,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,310	-2,00	-22,5	-
OT 10Y*	2,996	-4,2	48,0	-
Bund 10Y*	-0,079	-5,2	-70,8	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	47,02	1,0%	-11,6%
IBEX35	86,38	0,8%	-9,7%
FTSE100 (2)	67,39	0,1%	7,8%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Mercados

### Adidas e J. Martins em alta

Num dia novamente marcado pelo *flow* empresarial, a apreciação do Euro face ao Dólar acaba por castigar o sentimento das principais praças europeias, com a reação da divisa a ser influenciada pela comunicação feita pela Fed ontem ao final do dia. Entre as cotadas que apresentaram contas, de destacar as valorizações de Adidas, que atinge máximos de sempre, Thomas Cook e Jerónimo Martins.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Nos Sgpts 6,0%	Stmicroelectroni 10,5%	Garmin Ltd 11,6%
	Sonae 2,8%	Peugeot Sa 9,3%	State St Corp 9,3%
	Ctt-Correios De 1,9%	Atos Se 8,5%	Illumina Inc 8,1%
<span style="color: red;">-</span>	Caixa Econ Monte -0,6%	Banco Com Port-R -5,1%	Total Sys Servs -9,0%
	Pharol Sgpts Sa -1,1%	Osram Licht Ag -6,8%	Robert Half Intl -11,1%
	Banco Com Port-R -5,1%	Ingenico Group -9,2%	Akamai Technolog -13,0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

**Jerónimo Martins** vê Biedronka melhorar a margem em 20bp no 1º semestre

**NOS** mostra bons números no 2º trimestre, com crescimento em todos os segmentos

## Europa

**BNP** supera previsões no 1º trimestre, impulsionado por *trading* de obrigações

**Total:** lucros superam estimativas, apesar da queda

**Renault** vê lucro operacional crescer 41% no 1º semestre

**Danone** com bom crescimento de vendas comparáveis

**Telefonica** prejudicada por volatilidade no mercado cambial

**Dialog** corta *outlook* anual de receitas

**Adidas** revê em alta projeções anuais de receitas

**Shell** reporta o pior resultado em 11 anos e desilude mercado

**Hochtief** com bons resultados semestrais

**Accor** cresce em todas as regiões no 1º semestre, exceto França e Brasil

**Endesa** reporta dados do 1º semestre

**Thomas Cook** penalizada pela Turquia e atentados terroristas em Bruxelas

**JC Decaux** espera abrandamento da economia britânica em 2017

**Credit Suisse** surpreende mercado com lucros no 2º trimestre

**Deutsche Boerse** reporta dados do 2º trimestre

**Llyods** corta 3.000 postos de trabalho adicionais

**GlaxoSmithKline** supera projeções no 2º trimestre

**Fiat Chrysler** melhora *outlook* após resultados do 2º trimestre mas piores receitas

**Airbus** excede expectativas no 2º trimestre e reitera *outlook* anual

## EUA

**Apple** mostra forte atratividade de iPhones e supera expectativas

**US Steel** excede estimativas, sustentada por segmento europeu e eliminação de *anti-dumping*

**Coca-Cola** corta projeção de vendas anuais e ofusca bons resultados trimestrais

**Mondelez International:** corte de custos ajuda a ofuscar quebra de receitas

**Altria** aumenta preços de tabaco bate estimativas de resultados no 2º trimestre e eleva projeções

**Juniper Networks** reporta resultados do 2º trimestre

**Zions Bancorporation** apresenta contas do 2º trimestre

**Comcast** beneficiada por melhores adições líquidas no serviço de internet, vídeo perdeu menos clientes que o antecipado

**Boeing** apresenta perdas pela 1ª vez em sete anos, mas abaixo do esperado

**Analog** vai adquirir a Linear por \$14,8 mil milhões

## Indicadores

**Confiança na Zona Euro** melhora em todos os quadrantes em julho

**Taxa de Desemprego na Alemanha** permaneceu estável nos 6,1% em julho

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As praças europeias encerraram em ambiente de otimismo. Alguns resultados empresariais motivaram os investidores e levaram a reações em alta expressiva de cotadas como STMicro, Peugeot, Telecom Italia, LVMH, Valeo. O índice Stoxx 600 avançou 0,4% (342,74), o DAX ganhou 0,7% (10319,55), o CAC subiu 1,2% (4446,96), o FTSE acumulou 0,4% (6750,43) e o IBEX valorizou 1,2% (8661,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Automóvel (+2,19%), Segurador (+1,45%) e Media (+1,14%). Pelo contrário, Alimentação & Bebidas (-0,91%), Farmacêutico (-0,17%) e Utilities (-0,09%) foram os mais penalizados.

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,7% para os 4708,62 pontos, com 12 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 394,5 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a NOS, a subir 6% para os € 6,127, liderando os ganhos percentuais, seguida da Sonae (+2,8% para os € 0,70) e dos CTT (+1,9% para os € 7,48). O BCP liderou as perdas percentuais (-5,1% para os € 0,0186), seguido da Pharol (-1,1% para os € 0,179) e do Montepio (-0,6% para os € 0,477).

**EUA.** Dow Jones -0,01% (1.8472,17), S&P 500 -0,1% (2.166,58), Nasdaq 100 +0,7% (4.702,885). Os setores que encerraram positivos foram: Materials (+0,4%) e Utilities (+0,29%), Telecom Services (+0,16%) e Industrials (+0,07%). Os setores que encerraram negativos foram: Consumer Discretionary (-0,45%), Financials (-0,17%), Info Technology (-0,16%), Health Care (-0,06%), Energy (-0,03%) e Consumer Staples (-0,01%). O volume da NYSE situou-se nos 934 milhões, 2% acima da média dos últimos três meses (913 milhões).

**Ásia.** Nikkei (-1,1%); Hang Seng (-0,2%); Shangai Comp (+0,1%)

## Portugal

**Jerónimo Martins vê Biedronka melhorar a margem em 20bp no 1º semestre, foca-se no segmento de distribuição com a venda da Monterroio**

- Vendas da Biedronka crescem em termos comparáveis (*Like-for-Like*) 8,8% no 1º semestre (+9,9% no 2º trimestre)
  - Pingo Doce (excluindo combustíveis) com crescimento de 0,3% (-1,4% no 2º trimestre)
  - Recheio com 3,6% na primeira metade do ano (+3,4% no trimestre)
- Receitas semestrais do grupo crescem 4,7% para os € 7 mil milhões (casa de investimento Haitong previa € 6,89 mil milhões)
- EBITDA sobe 6,8% no 1º semestre, para € 388 milhões (Haitong apontava para € 384 milhões)
- Margem EBITDA melhora 10bps no 1º semestre, na Biedronka houve melhoria em 20bp, Pingo Doce inalterada nos 4,7%
- 2º Trimestre: resultado líquido de € 95 milhões, superior aos € 90,2 milhões aguardados, receitas totais crescem 3,6% para € 3,583 mil milhões, EBITDA sobe 3,6% para € 204 milhões, margem EBITDA inalterada nos 5,7%
- J. Martins quer investir € 550 milhões a €650 milhões em 2016, Bierbronka deve absolver cerca de 45% do montante
- Alienação da subsidiária Monterroio – Industry & Investments à Sociedade Francisco Manuel dos Santos B.V. no valor de € 310 milhões

**NOS mostra bons números no 2º trimestre, com crescimento em todos os segmentos**

- Resultado líquido cresce 10% em termos homólogos para € 26,5 milhões e supera os € 24,8 mil milhões antecipados pelos analistas
- Receitas de exploração aumentam 4,8% para € 372,8 milhões, praticamente em linha com o esperado
- Receitas core de Telecomunicações subiram 5,8% para € 357,9 milhões
- EBITDA sobe 7,3% para €148,7 milhões (consenso apontava para €147,8 milhões)
- Margem EBITDA também melhora, de 38,9% no 2T15 para 39,9%. A Margem EBITDA de Telecomunicações cresceu homologamente 3 pontos base para 38,4%, e 2,8pp face ao 1º trimestre
- CAPEX Total ascendeu a €101 milhões, em linha com o 2T15. O CAPEX de Telecomunicações permaneceu estável nos € 92,7 milhões
- Clientes de TV por Subscrição cresceram 4,8% para 1,574 milhões de subscritores, com 12,9 mil adições líquidas no 2º trimestre
- Proporção de clientes da base de acesso fixo que são convergentes aumentou para 44,4%, o que compara com 37,5% no 2T15
- ARPU Residencial com crescimento homólogo de 2,3% para € 43,0
- Alargou a cobertura da sua rede fixa a 68,2 mil lares adicionais, totalizando agora 3,7 milhões de lares. Penetração média na rede fixa cifra-se em 33,5%, sendo que a penetração nas novas áreas de cobertura já é de 19%
- Clientes de B2B continuam a registar um crescimento relevante, com um aumento do número de RGUs de 13,1% para 1,346 milhões.
- Os RGUs Totais com acréscimo de 8,9% para 8,746 milhões, com adições líquidas de 717 mil ao longo dos últimos 4 trimestres. No 2T16, as adições líquidas de RGUs cifraram-se em 151,4 mil, um crescimento de 16,3% face ao 1T16.

**Impresa duplica lucros no 1º semestre**

- Resultado líquido € 1,2 milhões (vs. 0,67 milhões em período homólogo)
- Receitas recuam 6,3% para €104,5 milhões
- EBITDA recua 17,4% para €8,47 milhões
- Dívida líquida e *leasings* descem 2% para €196,6 milhões

## Europa

**BNP supera previsões no 1º trimestre, impulsionado por *trading* de obrigações**

- Resultado líquido cresce 0,2% numa base homóloga para € 2,56 mil milhões vs. €2,21 mil milhões previstos
- Produto bancário aumenta 2,2% para €11,3 mil milhões vs. consenso € 11 mil milhões
- Receitas de *trading* de produtos de renda-fixa aumentaram 17%, de *trading* de ações e *prime services* caíram 19%
- Provisões para perdas de crédito desceram 12% para € 791 milhões e também deram contributo positivo
- Rácio de capital *Common Equity Tier 1* 11,1% (*Fully Loaded*), ligeira melhoria face a final de março (11%)

**Total: lucros superam estimativas, apesar da queda, *upstream* melhor que o esperado impulsionou**

- Resultado líquido ajustado de \$2,19 mil milhões excede \$1,82 mil milhões aguardados. Desconsiderando ajustamentos, o resultado líquido teve queda de 30% para \$2,09 mil milhões.
- Redução de custos e aumento de produção ajuda a ofuscar queda homóloga dos preços do petróleo e impacto negativo de greves em refinarias em França
- Receitas recuam 17% para \$37,2 mil milhões
- *Downstream*: resultado líquido operacional na refinação e divisão de químicos caiu 25% para \$1,02 mil milhões face a igual período de 2015. Menores margens de refinação penalizam
- *Upstream* (representou cerca de 20% das receitas totais em 2015): resultado operacional no E&P caiu 28% para \$1,13 mil milhões. Produção subiu 5% para média de 2,42 mil milhões de barris diários. Reiterou o output anual, espera aumentar em 4%, sustentada pelo reinício de projeto Kashagan no Cazaquistão na segunda metade do ano
- Dívida líquida do grupo subiu para \$29,8 mil milhões no final do 1º semestre (vs. \$25,6 mil milhões em data homóloga)
- Petrolífera empenhada em reduzir \$2,4 mil milhões de custos este ano, enquadrada no plano de poupança de mais de \$3 mil milhões entre 2014 e 2017. Adicionalmente quer gerar cerca de \$ 2 mil milhões com venda de ativos
- Reduziu plano de *capex*, estima investimento (numa base orgânica) entre \$18 mil milhões e \$19 mil milhões (anteriormente tinha projetado cerca de \$ 23 mil milhões).
- Mantém dividendo intercalar de €0,61/ação.

**Renault vê lucro operacional crescer 41% no 1º semestre, venda de modelos mais caros ajuda**

- Lucro operacional de € 1,54 mil milhões supera as estimativas de mercado (€ 1,44 mil milhões), preços mais altos impulsionam
- Receitas ascendem a € 25,2 mil milhões (vs. 24,9 mil milhões)
- Margem operacional recorde para o grupo (6,1%), mas margem na automação foi de 4,7%, inferior à registada pela concorrente PSA (6,8%)
- Grupo tem introduzido 10 novos modelos e melhorando modelos existentes
- Reitera *outlook* para 2016
- Renault projeta um crescimento de 1,7% da procura no setor automóvel (corte 30bp em relação à última estimativa, mercado da América do Norte tem impacto negativo e mercado britânico deverá vivenciar um abrandamento)

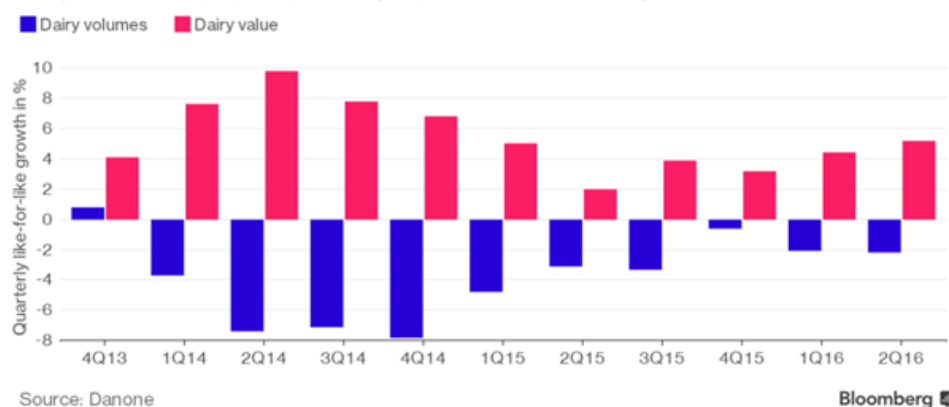
**Danone com bom crescimento de vendas comparáveis bate mercado no 2º trimestre**

- Vendas comparáveis crescem 4,1% (analistas estimavam 3,7%), com subida no CIS e América do Norte (+4,8%) e Ásia-Pacífico/América Latina/ Médio Oriente/África (+8%) a compensarem queda na Europa (-0,2%). Em 2015 apenas 40% das receitas foram geradas em espaço europeu (excluindo CIS)
- Volume total aumentou 1% (esperava-se 1,3%)

- Vendas totais atingiram € 11,05 mil milhões, estimava-se €11 mil milhões
- Resultado operacional recorrente cresceu 7% para €1,48 mil milhões (estimava-se € 1,43 mil milhões)
- Margem operacional recorrente de 13,4% supera estimativas (12,9%)
- Reformulação de marcas Actimel e Danoninho ajudam a suportar resultados Dairy Products (responsável por quase 50% do total de receitas em 2015): aumento de preços compensa queda de volumes
- Reiterou *guidance* para 2016: Margem operacional de *trading* pode subir 50 a 60 pontos base; vendas comparáveis devem crescer entre 3% e 5%

### Milking It

Dairy brand revamps push prices higher, while volumes still negative



### Telefonica prejudicada por volatilidade no mercado cambial afeto à América Latina

- Receitas de € 12,7 mil milhões (vs. € 12,6 mil milhões esperados), queda de 7,7% em termos homólogos
- Margem OIBDA de 30,8%, OIBDA a totalizar cerca de € 3,92 mil milhões (vs. € 3,9 mil milhões)
- Receitas no mercado espanhol a recuperar (baseado em aumento dos preços nos serviços múltiplos), efeitos cambiais provenientes da América Latina mitiga ganhos, Mercado doméstico contribuiu apenas com cerca de ¼ das receitas do grupo em 2015.

### Dialog corta *outlook* anual de receitas, citando um abrandamento do mercado de *smartphones*

- Receitas deverão contrair 15% em 2016 (vs. -8% esperados pelo mercado) em 2016
- Analistas criticam dependência da empresa perante os números da Apple (abrandamento na entrega de *smartphones*)
- Empresa mantém-se confiante no segmento de produtos de conectividade e conversão de energia (15% das receitas de 2015)
- Números do 2º trimestre batem as estimativas de mercado: receitas de \$245,7 milhões (vs. \$249,9 milhões); lucro operacional recorrente \$33,2 milhões (vs. \$31,6 milhões)

### Adidas revê em alta projeções anuais de receitas

- Margem operacional deverá atingir valores acima dos 7,5% (vs. 6,65-7% anterior estimativa)
- Lucro operacional deverá crescer 39% (vs. +29%)
- Números preliminares de EBIT no 2º trimestre apontam para uma superação das estimativas de mercado
- Empresa beneficia do evento Euro 2016 e do encerramento do patrocínio ao Chelsea
- Lucro operacional no 2º trimestre aumenta 77% para os € 414 milhões, com as receitas (em euros) a crescerem 13%
- Resultados apresentados a 4 de agosto

**Shell reporta o pior resultado em 11 anos e desilude mercado**

- Baixos preços energéticos, baixas margens de refinação e suspensão de processos produtivos prejudicam empresa
- Resultado líquido (ajustado a algumas rúbricas) contrai 72% para os \$1,05 mil milhões (mercado antecipava \$2,16 mil milhões)
- No 2º trimestre a empresa produziu menos barris de petróleo que o esperado (3,51 milhões/ dia vs. 3,63 milhões/dia)
- Segmento de *upstream* agrava prejuízo para os \$1,3 mil milhões
- *Downstream* contrai lucro operacional em 39% para os \$1,8 mil milhões (unidade mais representativa das receitas da empresa)
- CEO afirma que poderá adiar mais projetos caso os preços do barril de petróleo se situem abaixo dos \$50

**Hochtief com bons resultados semestrais, encomendas deixam boas perspectivas de vendas futuras**

- Lucros aumentam 30% em termos homólogos para € 140 milhões
- Resultados operacionais sobem 25% face ao período homólogo para € 160 milhões
- Margem EBITDA nos 5,9%, vs. 5,6% no 1º semestre de 2015
- Receitas caem 13,2% face ao ano passado para € 9,37 mil milhões
- Encomendas no semestre totalizavam € 13,2 mil milhões, mais 10,9% que no mesmo período do ano passado

**Accor cresce em todas as regiões no 1º semestre, exceto França e Brasil**

- EBIT diminuiu 4% em termos homólogos para € 239 milhões, falhando as estimativas (€ 260 milhões).
- Receitas nos € 2,6 mil milhões, em linha com o ano passado e com o antecipado pelo mercado
- Receitas comparáveis aumentaram 2%
- Antecipa EBIT anual entre € 670 milhões e € 720 milhões, ponto médio do intervalo fica aquém dos € 713 milhões apontados pelos analistas
- Cadeia de hotéis assistiu a um crescimento dos seus resultados em todas as regiões, com a exceção de França, onde a Accor tem cerca de 1/4 dos seus quartos, registando uma queda de 4,2% nos lucros. O rendimento médio por quarto disponível (revpar) no país teve uma queda de 2,2%, com uma queda de 12% só em Paris. Os resultados da empresa no Brasil também desiludiram, devido ao ambiente económico adverso que se vive no país.
- Revpar comparável aumenta 2,3% no 2º trimestre, uma das poucas boas notícias

**Endesa reporta dados do 1º semestre e vai adquirir restante participação na Enel Green Power Espanha**

- EBITDA caiu 3,1% em termos homólogos para € 1,87 mil milhões
- Resultado líquido caiu 8,5% face ao período homólogo para € 796 milhões

A Endesa completou a 27 de julho a aquisição de 60% de participação na Enel Green Power Espanha, por € 1,207 mil milhões, onde já detinha 40% do capital social, desde 2010, pelo que os resultados do 2º semestre já podem ter em conta esta operação. A unidade opera fábricas que geram 1,7 gigawatts em energias limpas, 95% das quais são eólicas. A Enel SpA detém, desde 2007, a maioria do capital da Endesa. A operação levou ao registo de uma imparidade líquida de € 72 milhões a 30 de junho.

**Thomas Cook penalizada pela Turquia e atentados terroristas em Bruxelas**

- Receitas do 1º semestre aumentaram 0,4% em termos homólogos para £ 1,67 mil milhões
- EBIT recorrente com perdas operacionais de £ 163 milhões, melhor que o em período homólogo (perdas de £ 171 milhões)
- Reservas de verão caíram 5%, penalizadas pela Turquia, onde as reservas caíram bastante face a igual período de 2015
- Dívida líquida aumentou £ 50 milhões para £ 825 milhões

- Revê em baixa receitas do 3º trimestre para entre £ 1,85 mil milhões e £ 1,95 mil milhões, impactadas pelo golpe de estado falhado na Turquia e pelos ataques terroristas em Bruxelas
  - EBIT recorrente do 3º trimestre deverá totalizar £ 2 milhões, vs. £ 30 milhões no período homólogo
  - Prevê que as reservas de verão cresçam 8%, excluindo Turquia
  - Em termos anuais, o EBIT recorrente deverá situar-se entre £ 310 milhões e £ 335 milhões
- A empresa planeia manter a política de dividendos para este ano, prevendo distribuir aos acionistas entre 20% a 30% dos lucros.

#### JC Decaux espera abrandamento da economia britânica em 2017

- Receitas do 1º semestre cresceram 10,8% em termos homólogos para € 1,62 mil milhões, em linha com o esperado
  - Receitas orgânicas no período cresceram 6,6%
  - Margem operacional ajustada caiu 7,4% para € 264,5 milhões
  - EBIT ajustado, antes de registo de imparidades, diminuiu 10,5% para € 120,5 milhões
  - *Free cash flow* ajustado reduziu 10% para € 98,3 milhões
  - No 3º trimestre, antecipa um crescimento das receitas orgânicas entre 1% e 3%
- Em entrevista à Bloomberg TV, o co-CEO Jean-Francois Decaux disse que espera um abrandamento na economia britânica em 2017, após o Brexit, que deverá afetar o mercado de publicidade no Reino Unido.

#### Credit Suisse surpreende mercado com lucros no 2º trimestre

- Resultado líquido ascende a Sfr 170 milhões (vs. prejuízo de Sfr 178 milhões esperados)
- Todas as unidades de negócio contribuíram favoravelmente para o resultado
- Rácio CET 1 sobe 40 bp em termos sequenciais para os 11,8%, nível nunca antes atingido (ver gráfico)
- Banco prevê atingir entre os 11% e os 12% até ao final do ano
- Redução de ativos ponderados pelo risco em \$9 mil milhões nas unidades não *core* do grupo desde o último trimestre
- Grupo mantém plano de eliminar cerca de 6.000 postos de trabalho, com o intuito de poupar Sfr 1,7 mil milhões em termos brutos em 2016
- Receitas de *trading* de ações contraem 10% para os Sfr 536 milhões, Credit Suisse mostra-se otimista face ao futuro da unidade. Valor compara com a queda de 31% do Deutsche Bank e de 6% dos maiores bancos norte-americanos



#### Deutsche Boerse reporta dados do 2º trimestre

- EBIT, excluindo extraordinários, cresce 8,1% em termos homólogos para € 279 milhões
- Lucros aumentam 9,5% face ao período homólogo para € 184 milhões
- Receitas líquidas cresceram 9,9% em termos homólogos para € 601 milhões
- Confirma *outlook* anual

**Llyods corta 3.000 postos de trabalho adicionais**

- Receio de que as consequências do *Brexit* possam afetar o aumento do programa de dividendos
- Ação permite poupar £ 400 milhões anuais até ao final de 2017
- Lucros antes de impostos contraem para os £ 4,16 mil milhões (vs. £4,06 mil milhões esperados) no 2º trimestre

**GlaxoSmithKline supera projeções no 2º trimestre, impulsionada por novos produtos**

- Receitas subiram 4% e atingem os £ 6,53 mil milhões (analistas apontavam para £ 6,34 mil milhões). Sem ajustamento cambial as receitas aumentaram 11%.
- EPS core subiu 42% para £ 0,245 (estimava-se £ 0,21)
- Lucros operacionais core de £ 1,83 mil milhões ultrapassam £ 1,63 mil milhões previstos
- Vendas de Novos Produtos (incluindo medicina para HIV e produtos para doenças respiratórias) mais que duplicam, para £ 1,05 mil milhões e impulsionam receitas
- Farmacêutica estima crescimento anual de resultados (EPS core) entre 11% e 12% (excluindo efeitos cambiais) vs. 10% a 12% anteriormente projetado
- Brexit com impacto muito positivo na GlaxoSmithKline

**Fiat Chrysler melhora *outlook* após resultados do 2º trimestre mas piores receitas**

- EBIT ajustado €1,63 mil milhões bate antecipado pelos analistas (€ 1,61 mil milhões)
- Receitas descem 4,6% em termos homólogos para € 27,9 mil milhões inferiores ao estimado (€ 29,2 mil milhões)
- Fabricante eleva *outlook* anual: EBIT ajustado deve exceder € 5,5 mil milhões (target e 500 milhões acima do anterior e dos €5,4 mil milhões projetados pelos analistas); receitas devem ultrapassar os € 112 mil milhões, mais € 2 mil milhões que o previsto anteriormente

**Airbus excede expectativas no 2º trimestre e reitera *outlook* anual**

- EBIT antes de extraordinários atinge € 1,18 mil milhões e excede estimados pelos analistas (€ 1,05 mil milhões)
- Receitas recuam 1,2% face a período homólogo para €16,57 mil milhões mas ultrapassam estimativas (€ 16,5 mil milhões)
- Confirmou *outlook* anual: estima EPS, EBIT antes de extraordinários e *free cash flow* estáveis

**EUA****Apple mostra forte atratividade de iPhones e supera expectativas**

- Receitas totais trimestrais \$42,4 mil milhões excedem previsões (\$42,1 mil milhões)
- EPS \$1,42, esperava-se \$1,39
- Atingiu 40,4 milhões de vendas de iPhones no 3º trimestre fiscal e superou os 39,9 milhões antecipados pelos analistas
- Vendas de iPads atingem os 9,95 milhões, estimava-se 9,1 milhões
- Vendas na China atingem \$ 8,85 mil milhões, nas Américas os \$17,96 mil milhões
- Margem bruta 38% supera 37,9% esperados
- Posição líquida de capital no final do trimestre era de \$231,5 mil milhões, ligeira descida face ao 2º trimestre (\$232,9 mil milhões)
- Outlook 4º trimestre: Receitas devem ficar entre \$45,5 mil milhões e \$47,5 mil milhões, o que mesmo na pior das hipóteses iguala o incorporado pelo mercado; Custos operacionais devem andar entre \$6,05 mil milhões e \$6,15 mil milhões; margem bruta esperada entre 37,5% e 38%.



**US Steel excede estimativas, sustentada por segmento europeu e eliminação de *anti-dumping***

- Perda operacional de \$0,31/ação, analistas estimavam perda de \$0,50/ação
- Vendas líquidas de \$2,58 mil milhões falham estimativas (\$2,68 mil milhões)
- Resultados sustentados por melhoria no segmento europeu, onde obteve os melhores resultados desde o 3º trimestre de 2008
- Retirada medidas *anti-dumping* por parte dos EUA beneficiaram importações provenientes de países como a China
- Resultado líquido anual deve rondar os \$50 milhões, ou \$0,34/ação, EBITDA ajustado deverá situar-se em torno dos \$850 milhões, analistas apontam para \$551,2 milhões.

**Coca-Cola corta projeção de vendas anuais e ofusca bons resultados trimestrais**

- Resultados de \$0,60/ação (EPS comparável) superam estimado (\$0,58/ação)
- Receitas operacionais líquidas recuam 5,1% para \$11,5 mil milhões ficam ligeiramente aquém do aguardado (\$11,6 mil milhões). Apesar do aumento de 2,2% na América do Norte, as receitas recuaram em todas as outras regiões.
- Crescimento orgânico de receitas de 3% praticamente em linha com previsto por casas de investimento como Jefferies e Deutsche Bank (este estimava 2,6%).
- CEO Muhtar kent introduziu novos tamanhos de embalagens e iniciou plano de corte de \$3 mil milhões de custos, de forma a aumentar rentabilidade, mas esforços foram apagados por receitas internacionais
- *Outlook* 3º trimestre: Efeitos cambiais devem penalizar em 2 pontos percentuais as receitas comparáveis líquidas e 2 a 3pp o resultado líquido comparável antes de impostos.
- *Outlook* 2016: estima EPS comparável a descer entre 4% e 7% (implícitos valores entre \$1,86 e \$1,92), de forma mais brusca que o apontado pelo mercado (queda de 3% para \$1,94); Crescimento orgânico de receitas na ordem dos 3% (exclui efeitos de aquisições, desinvestimentos e cambiais), anteriormente tinha projetado 4% a 5%. Aquisições, desinvestimentos devem ter impacto adverso líquido de 6 a 7 pontos percentuais nas vendas líquidas comparáveis (anteriormente tinha estimado 4 a 5pp), efeitos cambiais devem pesar 2 a 3pp.; Mantém target de recompra de ações próprias entre \$2 mil milhões e \$2,5 mil milhões
- Mudança de hábitos dos consumidores (para bebidas mais saudáveis) tem gerado declínio de volumes em marcas como a Coca-Cola, Pepsico e Dr Pepper Snapple, dizem análises de mercado. Coca-Cola tenta responder com ampliação de oferta e adquiriu no mês passado uma participação na L.A. Aloe LLC, fabricante de água com Aloe Vera, e investiu também na fabricante de sumos Suja Life LLC.

**Mondelez International: corte de custos ajuda a ofuscar quebra de receitas**

- Corte de custos ajudam gigante de snacks, que recentemente lançou OPA a Hershey, a ofuscar queda de vendas, em especial nos mercados internacionais, que em 2015 foram responsáveis por quase 80% das receitas totais.
- Lucros de \$0,44/ação, excluindo extraordinários, superam \$0,40 antecipados pelos analistas
- Vendas desceram 18% para \$6,3 mil milhões, analistas estimavam nível ligeiramente superior (\$6,33 mil milhões). Europa (-26,5%), América do Norte (+0,4%), América Latina (-32%), Ásia- Pacífico (-0,1%), EEMEA (-25,4%)
- CEO Irene Rosenfeld sob pressão para expandir margens, margem bruta 39,9%, margem operacional 10,1% vs. 11,2% no 1º trimestre e 11% em período homólogo
- *Outlook* 2016: prevê crescimento *double-digit* no EPS ajustado (excluindo efeitos cambiais) e na ordem dos 2% nas receitas orgânicas. Efeito cambial deve ter impacto negativo de cerca de 4 pontos percentuais no crescimento de receitas orgânicas e cerca de 8 cêntimos no EPS ajustado.

**Altria aumenta preços de tabaco bate estimativas de resultados no 2º trimestre e eleva projeções**

- Maior vendedora de tabaco nos EUA, que comercializa marca Marlboro, difundiu resultados de \$0,81 por ação, excluindo extraordinários, e superou \$0,80/ação apontados por analistas
- Vendas (excluindo impostos indiretos) de \$4,88 mil milhões ficam ainda assim aquém do esperado (\$5 mil milhões)
- Altria tem plano de corte de custos de \$300 milhões anuais até 2017, focado em custos de vendas, gerais e administrativos
- Elevou estimativas de resultados anuais para \$3,01 a \$3,07 por ação (anterior projeção era de \$3 a \$3,05)

**Juniper Networks reporta resultados do 2º trimestre**

- EPS ajustado nos \$0,50, três centavos acima do estimado
- Receitas líquidas estagnaram face ao trimestre homólogo nos \$1,22 mil milhões, vindo acima dos \$1,19 mil milhões esperados
- Receitas do 3º trimestre deverão rondar os \$1,25 mil milhões (analistas estimam \$1,24 mil milhões)
- Margem bruta no próximo período deverá rondar os 63% (analisas antecipam 64,4%)
- EPS do 3º trimestre entre os \$0,48 e os \$0,54 (analistas esperam \$0,54)

**Zions Bancorporation apresenta contas do 2º trimestre**

- EPS nos \$0,44, acima dos \$0,41 estimados
- Margem financeira nos 3,39%, vs. 3,35% no 1º trimestre e vs. 3,18% no trimestre homólogo
- Imparidades de \$38 milhões vs. \$36 milhões no trimestre anterior
- Provisões para crédito malparado diminuíram mais de 16% face ao período anterior para \$30 milhões

**Comcast beneficiada por melhores adições líquidas no serviço de internet, vídeo perdeu menos clientes que o antecipado**

- EPS ajustado nos \$0,83, dois centavos acima do antecipado pelo mercado
- Receitas com crescimento homólogo de 3,2% para \$19,3 mil milhões, superando os \$19 mil milhões estimados
- *Cash flow* operacional aumentou 1,7% em termos homólogos para \$6,46 mil milhões
- Perdeu 4.000 clientes no segmento vídeo, quando o mercado antecipava uma quebra de 35.000 subscrições
- Registou 220.000 adições líquidas no serviço de *internet*, excedendo as 192.000 adições estimadas
- No trimestre, a empresa pagou \$670 milhões em dividendos
- Recomprou 18 milhões de ações próprias por \$1,14 mil milhões, tendo ainda \$7,6 mil milhões disponíveis para o efeito

**Boeing apresenta perdas pela 1ª vez em sete anos, mas abaixo do esperado**

No 2º trimestre a Boeing registou imparidades, depois de impostos, no valor de \$2,1 mil milhões. Ainda assim, este efeito negativo foi compensado pelo aumento de entregas de aviões, e desta forma a fabricante de aviões registou perdas de \$0,44 por ação, melhor que as perdas de \$0,94/ação antecipadas pelo mercado. É a primeira vez em sete anos que a Boeing apresenta perdas. O *free cash flow* no período totalizou \$2,56 mil milhões, acima dos \$2,06 mil milhões apontados pelos analistas. As receitas caíram 3,1% em termos homólogos para \$24,76 mil milhões, superando ainda assim os \$24,14 mil milhões esperados. O total da carteira de encomendas diminuiu 1,7% face ao 1º trimestre para os \$472 mil milhões. Para 2016, a empresa reviu em baixa os resultados, antecipando agora um EPS core entre \$6,10 e \$6,30 (vs. estimativa anterior entre \$8,15 e \$8,35), refletindo o impacto da reclassificação do modelo 787 e as imparidades relacionadas com o modelo 747. A Boeing reitera que as receitas deverão situar-se entre 93 e 95 mil milhões de dólares, reafirmando o número de entregas de aviões comerciais. Continua a prever um *cash flow* operacional de cerca de \$10 mil milhões.

### Analog vai adquirir a Linear por \$14,8 mil milhões

A Analog Devices chegou a acordo para a aquisição da Linear Technology por cerca de \$14,8 mil milhões, pagando \$60 por ação em *cash* e ações, um prémio de 24% face ao preço de fecho das ações da Linear na 2ª feira, dia 25 de julho. As empresas esperam que o negócio esteja concluído na primeira metade de 2017. A Linear reportou ontem receitas do 4º trimestre fiscal que totalizaram \$373,8 milhões, ligeiramente abaixo dos \$374,1 milhões antecipados pelo mercado, tendo registado um EPS de \$0,54, à semelhança do reportado no mesmo período de 2015. A Analog deverá apresentar as suas contas no dia 18 de agosto.

## Indicadores

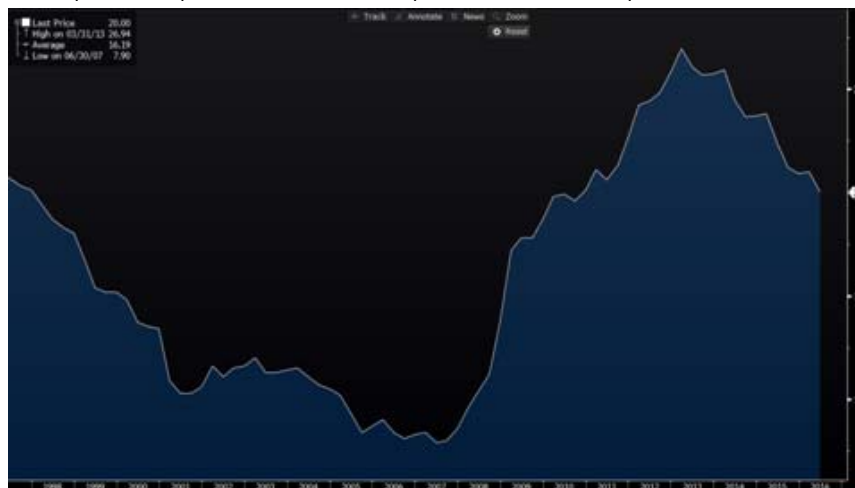
### Confiança na Zona Euro melhora em todos os quadrantes em julho, apenas consumidores diminuem otimismo

A Confiança na Indústria da Zona Euro melhorou surpreendentemente em julho (índice passou de -2,8 para -2,4), quando se antecipava uma degradação (-3,3%). A Confiança nos Serviços desceu (índice subiu de 10,9 para 11,1, esperava-se 10,3). O indicador de Confiança Económica subiu de 104,4 para 104,6 (analistas previam 103,5) e o de Clima Empresarial passou de 0,22 para 0,39 (aguardava-se 0,17). Apenas a Confiança dos Consumidores piorou, com o valor final a confirmar uma descida de -7,2 para -7,9, sem surpresas.

A Taxa de Desemprego na Alemanha permaneceu estável nos 6,1% em julho, sem surpresas para o mercado.

### Taxa de Desemprego em Espanha continua trajetória de alívio

A Taxa de Desemprego em Espanha desceu de 21% para 20% no 2º trimestre, vindo para patamares mais reduzidos que o esperado (20,3%). Há uma trajetória de clara diminuição da taxa de desemprego em Espanha, o que é uma boa notícia para a economia do país vizinho



*Evolução da taxa de desemprego em Espanha*

### Nationwide: Preços das Casas no Reino Unido aceleram aumento em julho

- Crescimento homólogo de 5,2% (vs. 4,5% esperados e 5,1% em junho)
- Subida de 0,5% face a junho, mercado esperava estagnação

As **Vendas de Casas Pendentes**, i.e., nº de contratos promessa para adquirir casas usadas, nos EUA, registou uma subida sequencial de 0,2%, a um ritmo superior ao previsto (1,2%). Em termos homólogos houve uma subida de 0,3%, muito aquém dos 3% estimados. É um dado que mostra perda

de *momentum* no mercado imobiliário.
















As **Encomendas de Bens Duradouros** descerram 4% em junho, de acordo com o valor preliminar, de forma mais brusca que o previsto (descida de 1,4%) Excluindo a componente de transportes houve uma descida de 0,5% (mercado estimava subida de 0,3%), mas o que mais nos chamou à atenção foi a descida de encomendas de equipamentos, que caíram 0,4%, um fraco barómetro de confiança empresarial.

### Outras Notícias

#### **FED mantém juros mas vê melhoria económica**

- Reserva Federal deixou taxa diretora nos 0,25%-0,50%, mas considera que riscos de curto prazo diminuíram e que o mercado laboral se reforçou
- Não falou de nova subida de juros, ainda que alguns gestores de fundos tenham interpretado a revelação de melhoria económica como uma porta aberta para novo aumento de juros ainda este ano
- Fed não fez referência ao Brexit

## Resultados

Empresa	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>			
 BPI	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	26-07	27-10	19-04-2016
 EDP Renováveis	26-07 AA	03-11	14-04-2016
 Jerónimo Martins	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 NOS	27-07 DF	07-11	26-04-2016
 EDP	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 Altri	28-07	n.d.	21-04-2016
 REN	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 BCP	29-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 Galp Energia	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 Sonae Capital	29-07	04-11	07-04-2016
 Corticeira Amorim	03-08	n.d.	30-03-2016
 CTT	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 Mota-Engil	30-08	22-11	11-05-2016
 Semapa	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Montepio	n.d.	n.d.	31-12-2015
 PHAROL	n.d.	n.d.	
<b>Outros</b>			
 Impresa	27-07 DF	25-10 DF	19-04-2016
 Teixeira Duarte	28-07	28-11	28-05-2016
 Cofina	28-07	n.d.	21-04-2016
 Novabase	29-07 DF	03-11 DF	03-05-2016
 Sonae Sierra	04-08	03-11	
 Sonae Indústria	09-09	10-11	07-04-2016

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

Fontes: Millennium investment banking e Empresa

## Declarações ("Disclosures")

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

Recomendação	jun-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	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4454	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](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  
Ângelo Torani  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo  
Vitor Almeida

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
David Inácio  
Flávio Pinto  
Sofia Lagarelhos