

Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	317	0,5%	-8,2%	-8,2%
PSI 20	4.943	-1,0%	-7,0%	-7,0%
IBEX 35	8.661	-0,5%	-9,3%	-9,3%
CAC 40	4.323	0,5%	-6,8%	-6,8%
DAX 30	9.980	1,1%	-7,1%	-7,1%
FTSE 100	6.115	-0,2%	-2,0%	-9,2%
Dow Jones	17.706	-0,2%	1,6%	-4,1%
S&P 500	2.059	0,1%	0,7%	-5,0%
Nasdaq	4.750	0,3%	-5,1%	-10,5%
Russell	1.118	0,3%	-1,6%	-7,1%
NIKKEI 225*	16.565	2,2%	-13,0%	-9,9%
MSCI EM	801	-0,6%	0,9%	-4,9%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	43,4	-2,7%	17,3%	10,6%
CRB	177,0	-1,6%	0,5%	-5,2%
EURO/USD	1,139	-0,3%	4,8%	-
Eur 3m Dep*	-0,225	3,0	-14,0	-
OT 10Y*	3,303	-1,2	78,7	-
Bund 10Y*	0,126	-1,8	-50,3	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Praças europeias em alta

As praças europeias negociam na manhã desta terça-feira em alta, contagiadas pela boa performance das exportações alemãs no mês de março e contrastando com a desilusão dos números de produção industrial na Alemanha, França e Itália. Em termos empresariais, dia bastante preenchido com divulgação de contas no qual destacamos as valorizações do Credit Suisse, ING Groep, Pandora e K+S. Por cá, a Jerónimo Martins negocia hoje sem direito ao dividendo de € 0,265/ ação.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Pharol Sgps Sa 2,2%	Recordati Spa 3,9%	Mallinckrodt 6,1%
	Corticeira Amori 0,9%	Sartorius Ag-Pfd 3,0%	Allergan Plc 6,0%
	Nos Sgps 0,7%	Eurobank Ergasia 2,9%	Chipotle Mexican 4,5%
	Sonae Capital Sg -3,1%	Voestalpine Ag -7,9%	Transocean Ltd -7,1%
-	Galp Energia -3,3%	Banco Popolare S -8,7%	Chesapeake Energ -10,7%
	Altri Sgps Sa -5,7%	Arcelormittal -12,1%	Freeport-Mcmoran -10,8%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Corticeira Amorim beneficia de um aumento dos volumes no 1º trimestre
Jerónimo Martins destaca dividendo

Europa

Credit Suisse reporta segundo trimestre consecutivo de perdas
Munich Re corta target de resultados anuais após fracos dados trimestrais
Thyssenkrupp corta projeções anuais
EasyJet reporta perdas menores que o esperado, disciplina de expansão permite manter *load factor* estável
ING Groep prejudicado por custos regulatórios mas vê lucros superar estimativas
Hannover Rueck: malhoria de *combined ratio* e boas margens no ramo-vida impulsionam resultados
Nokia desilude mercado ao apresentar receitas abaixo do esperado
Natixis reporta resultados trimestrais mais baixos em mais de dois anos
Vendas de veículos de passageiros na China crescem pela oitava vez em 9 meses
Pandora beneficiada pelas vendas na Ásia
K+S mantém target para 2020

EUA

HCP reporta resultados, anuncia *spinoff* e segue em *ex-div*
Tyson Foods eleva expectativas mais uma vez, beneficiada por baixos preços da matéria-prima
Teva: aquisição de unidade à Allergan pode inverter trajetória descendente de vendas de genéricos
LendingClub em queda livre, agravada por renúncia do fundador
Southwest Airlines apresenta crescimento de 4,7% do tráfego em abril

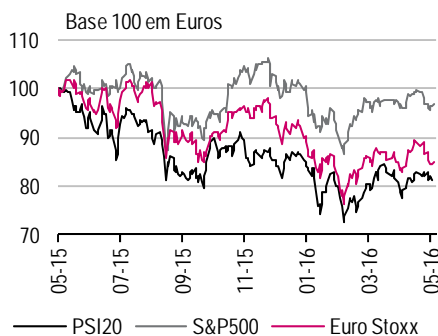
Indicadores

Balança Comercial alemã volta a alargar excedente em março
Vendas Comparáveis no Retalho britânico com queda homóloga inesperada em abril
Produção Industrial desilude na Alemanha, França e Itália
Balança Comercial do Reino Unido reduziu o défice em março
Investimento Direto Estrangeiro na China com crescimento homólogo 6% em abril
Inflação na China permaneceu estável nos 2,3%

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	49,46	-1,1%	-7,0%
IBEX35	86,73	-0,3%	-9,3%
FTSE100 (2)	61,19	-0,1%	-2,1%

(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. Depois do ambiente de franco otimismo que se registou nas bolsas europeias durante a manhã, os principais índices de ações encerraram divididos entre os ganhos do alemão DAX, que foi motivado pela revelação de que as encomendas às fábricas na Alemanha aumentaram bastante mais que o previsto, e as perdas na periferia. Isto porque à entrada para a reunião do Eurogrupo reacenderam-se os receios em torno das condições necessárias para que a Grécia receba nova tranche de ajuda, havendo em cima da mesa a possibilidade de novo *haircut* da dívida helénica. A inversão do sentimento sobre o preço do petróleo, que estava agora a corrigir mais de 2% na negociação de Nova Iorque e mais de 3% na de Londres, também pressionou. O setor de recursos Naturais é que esteve toda a sessão no vermelho, castigado pela difusão de uma quebra nas importações chinesas mais acentuada que o previsto, o que é mau para este setor na Europa, que tem naquele país asiático um dos principais destinos de exportação. O índice Stoxx 600 avançou 0,5% (333,22), o DAX ganhou 1,1% (9980,49), o CAC subiu 0,5% (4322,81), o FTSE deslizou 0,2% (6114,81) e o IBEX desvalorizou 0,5% (8660,8). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Farmacêutico (+2,2%), Viagens & Lazer (+1,59%) e Tecnológico (+1,56%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Recursos Naturais (-6,57%), Energético (-1,99%) e Bancário (-0,57%).

Portugal. O PSI20 recuou 1% para os 4942,66 pontos, com 14 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 222,0 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a Pharol, a subir 2,2% para os € 0,137, liderando os ganhos percentuais, seguida da Corticeira Amorim (+0,9% para os € 6,29) e da NOS (+0,7% para os € 6,411). A Altri liderou as perdas percentuais (-5,7% para os € 3,253), seguida da Galp Energia (-3,3% para os € 11,65) e da Sonae Capital (-3,1% para os € 0,598).

EUA. Dow Jones -0,2% (17.705,91), S&P 500 +0,1% (2.058,69), Nasdaq 100 +0,3% (4.341,23). Os setores que encerraram positivos foram: Health Care (+1,13%), Consumer Staples (+0,56%), Utilities (+0,52%), Consumer Discretionary (+0,32%) e Info Technology (+0,01%). Os setores que encerraram negativos foram: Materials (-1,25%), Energy (-1,24%), Industrials (-0,46%), Telecom Services (-0,26%) e Financials (-0,2%). O volume da NYSE situou-se nos 900 milhões, 7% abaixo da média dos últimos três meses (967 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,1 vezes.

Ásia (hoje): Nikkei (+2,2%); Hang Seng (+0,4%); Shangai Comp (+0,02%)

Portugal

Corticeira Amorim beneficia de um aumento dos volumes no 1º trimestre

A Corticeira Amorim (cap. € 851,3 milhões, +1,8% para os € 6,401) apresentou resultados referentes aos primeiros três meses do ano, com o resultado líquido a totalizar € 13,9 milhões, beneficiada por um aumento homólogo de 6,3% das receitas para os € 156,7 milhões. Todas as unidades de negócio da empresa contribuíram favoravelmente para a rúbrica, tendo sido impulsionadas pelo aumento dos volumes. A Unidade de negócio Rolhas (que representa a maior fonte de rendimento do grupo) viu as suas receitas crescerem 7,8%. Há a destacar o impacto positivo cambial inferior a um milhão de euros, contrastando com exercícios anteriores. O EBITDA ascendeu a € 27,6 milhões (+16%) com a margem sobre as vendas a atingir os 17,6%, refletindo adicionalmente uma redução dos custos operacionais. No final do período a dívida renumerada líquida ascendia a € 87,12 milhões quando há um ano se situava nos € 90,34 milhões.

Jerónimo Martins destaca dividendo

A Jerónimo Martins (cap. € 8,8 mil milhões, -0,1% para os € 13,915) está hoje, 10 de maio, a destacar um dividendo de € 0,265 por ação, ao que corresponde uma *dividend yield* de 1,9% considerando a cotação de fecho de 6 de maio. É natural que a cotação venha a corrigir no montante do dividendo na sessão de hoje, uma vez que transaciona sem direito ao mesmo.

*cap (capitalização bolsista)

Europa

Credit Suisse reporta segundo trimestre consecutivo de perdas

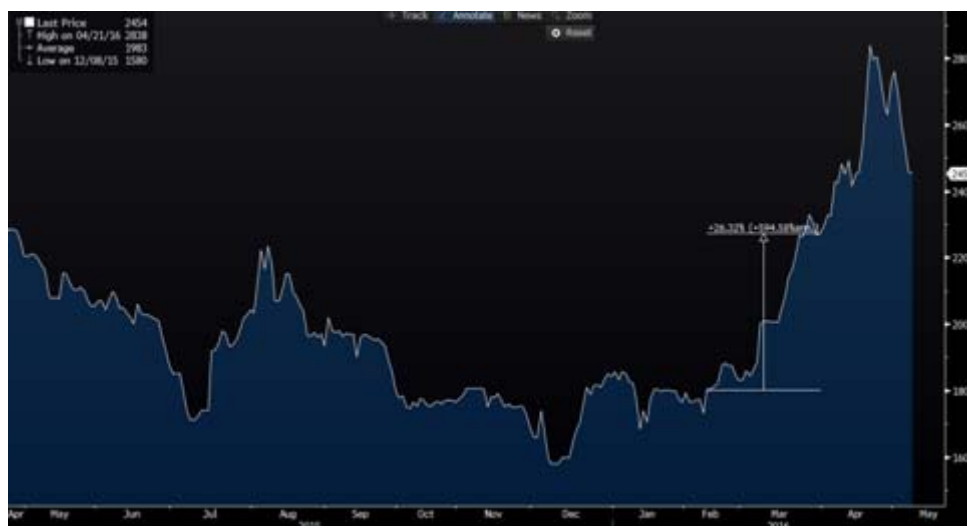
O Credit Suisse (cap. Sfr 27,8 mil milhões, +5,7% para os Sfr 14,19) reportou uma perda líquida de SFR 302 relativa ao 1º trimestre, o que ainda assim é melhor que o antecipado pelos analistas (perda de SFR 344 milhões). A queda dos mercados de ações nos primeiros meses do ano acabou por desvalorizar as suas posições de *trading* e penalizando os resultados do banco, que viu as receitas líquidas caírem 30% para SFR 4,64 mil milhões. Há no entanto a destacar que o Credit Suisse já conseguiu alcançar mais de metade do plano de corte de custos de SFR 1,4 mil milhões para 2016 e deve poupar mais de SFR 1,7 mil milhões no ano, um dado que traz confiança aos investidores. No final do período o rácio de capital *Common Equity Tier 1* estava nos 11,4%, estável face ao final de 2015. O banco mostra-se confiante para o 2º trimestre.

Munich Re corta target de resultados anuais após fracos dados trimestrais

A Munich Re (cap. € 25,7 mil milhões, -2,1% para os € 159,75) cortou as perspetivas anuais, apresentando um target de resultados de € 2,3 mil milhões, que agora inclui custos de reestruturação na unidade Ergo (vs. anterior € 2,8 mil milhões). A penalizar estiveram perdas de investimentos nos mercados de ações, devido á quebra nas cotações nos primeiros meses do ano. O resultado líquido caiu 46% para € 430 milhões e faltou € 634 milhões estimados pelos analistas. Os resultados de investimentos contraíram 13,7% para € 1,57 mil milhões. O resultado líquido de resseguro foi de € 445 milhões (vs. € 668 milhões em período homólogo). A empresa registou um *writedown* de € 150 milhões nas suas participações em ações. Para 2016 antecipa um *combined ratio* (rácio que resulta da divisão do montante total despendido em indemnizações mais custos face ao total de prémios recebidos) a rondar os 95%, um valor melhor que os 98% anteriormente previstos.

Thyssenkrupp corta projeções anuais

A Thyssenkrupp (cap. € 10,2 mil milhões, -2,1% para os € 17,975) cortou as suas projeções anuais depois dos resultados do 2º trimestre superarem as estimativas de mercado. A empresa antevê lucros anuais de pelo menos € 1,4 mil milhões, comparando com o intervalo entre os € 1,6 mil milhões e os € 1,9 mil milhões previstos anteriormente pela empresa. No 2º trimestre do ano fiscal o EBIT ajustado contraiu 20% para os € 326 milhões com as receitas a cederem 10%. O mercado aguardava lucros de € 295,6 milhões. O CEO pretende que o EBIT ajustado anual se expanda para os € 2 mil milhões de forma a reduzir dívida, pagar dividendos e a manter a notação das agências de *rating*. Os produtores têm sido afetados pela abundância de produtores chineses que conseguem competir com preços mais baixos quando comparado com os europeus e os norte-americanos. Segundo uma nota de uma casa de investimento, o *profit warning* acaba por ser deveras surpreendente devido à recuperação do preço do aço desde meados de fevereiro, que subiu mais de 20% até ao final do trimestre. Embora o CEO tenha salientado uma possível recuperação dos preços do aço, as estimativas iniciais mostravam-se demasiado otimistas, uma vez que esta recuperação foi mais lenta que o previsto. Após o levantamento de algumas dúvidas sobre a atual estrutura de capital da empresa, o CEO afirmou que não será necessário um aumento de capital, reafirmando a ideia que é necessária uma consolidação do setor.



Evolução do preço do aço

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EasyJet reporta perdas menores que o esperado, disciplina de expansão permite manter *load factor* estável

A EasyJet (cap. £ 6 mil milhões, +1,9% para os £ 14,98) registou prejuízos no 1º semestre fiscal de 2016, mas inferiores ao previsto. Apesar do abrandamento da procura após os ataques terroristas de Bruxelas e Paris que de forma geral contribuíram para o excesso da capacidade em toda a Europa, penalizando as tarifas e reduzindo os ganhos com combustível mais barato, a transportadora aérea revelou boa disciplina de aumento de capacidade e que lhe permitiu manter o *load factor* estável. A empresa reportou perdas antes de impostos de £ 24 milhões, que compara com os lucros de £ 7 milhões registados no período homólogo. Os analistas antecipavam perdas de £ 25,7 milhões. As receitas foram de £ 1,77 mil milhões, em linha com o ano passado, mas abaixo dos £ 1,83 mil milhões estimados pelo mercado. Os custos por assento (excluindo combustível) aumentaram 0,5%, tendo as receitas por assento caído 4,2%, podendo mesmo vir a diminuir 7% no atual trimestre devido aos efeitos dos atentados na Bélgica. O número de passageiros aumentou para 31 milhões e a taxa de ocupação (*load factor* foi de 89,7%. Para o 3º trimestre fiscal, espera-se que as receitas por assento diminuam até 7%. A recuperação recente dos preços do petróleo naturalmente tem impacto negativo nesta rubrica, ainda que a base homóloga do preço da matéria-prima também seja superior. A companhia aérea anunciou que vai propor a distribuição de 50% dos lucros anuais sob a forma de dividendo (*payout ratio*), antecipando lucros anuais antes de impostos em linha com o esperado pelo

mercado.

ING Groep prejudicado por custos regulatórios mas vê lucros superar estimativas

O ING Groep (cap. € 41,1 mil milhões, +4% para os € 10,605), o maior banco holandês, reportou uma queda de 29% dos lucros devido a aumento das despesas regulatórias e ao prejuízo na unidade de mercados financeiros. O resultado líquido contraiu para os € 1,26 mil milhões, ainda que ligeiramente acima dos € 1,24 mil milhões esperados pelo consenso de mercado. Os custos regulatórios aumentaram em termos homólogos de € 174 milhões para os € 496 milhões. O CFO afirmou que a instituição enfrenta o limite máximo destes custos, que se esperam que atinjam os € 960 milhões em termos anuais. A margem financeira líquida ascendeu a € 3,1 mil milhões e as provisões sobre o crédito malparado caíram para os € 265 milhões, devido à recuperação da economia holandesa e aumento dos preços das habitações. A unidade de mercados financeiros reportou prejuízos na ordem dos € 2 milhões devido à queda das receitas de *trading* de ações. O rácio CET 1 *fully loaded* atingiu os 11,8% (+50bp face ao período anterior).

Hannover Rueck: malhoria de *combined ratio* e boas margens no ramo-vida impulsionam resultados

A Hannover Rueck (cap. € 12,7 mil milhões, +3,7% para os € 104,9) apresentou resultados do 1º trimestre acima do antecipado pelos analistas, suportado por um *combined ratio* forte no P&C e margens operacionais robustas no ramo-vida. O resultado líquido do grupo cresceu 12,4% para € 271 milhões e os lucros operacionais atingiram os € 407 milhões (mercado aguardava € 378 milhões). Os prémios brutos recebidos (*gross premiums written*), que correspondem à totalidade dos prémios recebidos, caíram 3,1% para \$ 4,26 mil milhões. O *combined ratio* (valor que resulta da divisão do montante total despendido em indemnizações e custos pelo total de prémios recebidos) melhorou em termos homólogos, passando de 95,7% para 94,7%. O ROE atingiu os 13,2% e o ROI os 2,9%. A Hannover reiterou o *guidance* anual.

Nokia desilude mercado ao apresentar receitas abaixo do esperado

A Nokia (cap. € 28,2 mil milhões, -2,6% para os € 4,882) desiluiu o mercado ao apresentar receitas referentes ao 1º trimestre que vieram abaixo do consenso de mercado, naquele que é o primeiro exercício já com a consolidação da Alcatel-Lucent (cap. € 11,6 mil milhões, -0,6% para os € 3,27). As receitas caíram 9% para os € 5,6 mil milhões, prejudicadas pelo corte das despesas com redes de *wireless* das operadoras de telecomunicação. O consenso de mercado aguardava receitas na ordem dos € 5,76 mil milhões. A margem bruta acabou por surpreender o mercado ao situar-se nos 39,4% (analistas estimavam 37,4%), beneficiando da consolidação da Alcatel-Lucent. A Nokia estima que a fusão entre as duas empresas resultará em sinergias superiores a € 900 milhões em 2018, acima da anterior projeção. Com esta operação a Nokia alarga o seu porteflio de produtos que tem sido afetada por uma menor procura das operadoras de telecomunicação, depois de nos últimos anos terem investido em infraestruturas da rede 4G. Segundo o Deutsche Bank, o investimento das operadoras deverá contrair 7% este ano, seguido de 5% no próximo ano. As receitas da unidade de infraestruturas caíram 8%, com a empresa a prever uma contração da rúbrica este ano.

Natixis reporta resultados trimestrais mais baixos em mais de dois anos

O Natixis (cap. € 12,8 mil milhões, -6,8% para os € 4,089), banco francês que está a expandir os seus serviços de consultoria nos EUA, através da aquisição de uma participação maioritária na Peter J Salomon, reportou uma queda homóloga de 30% nos lucros, penalizado pelo abrandamento das receitas nos negócios de banca de investimento e de gestão de ativos. O resultado líquido do 1º trimestre foi de € 200 milhões, o resultado trimestral mais baixo em mais de dois anos, ficando aquém dos € 223,5 milhões estimados pelos analistas. As receitas caíram 6% em termos homólogos para € 2,06 mil milhões (analistas esperavam € 2,1 mil milhões), tendo os custos aumentado 3% para € 1,6 mil milhões. As receitas provenientes unidade de banca de investimento caíram 3% para € 782 milhões, com as da unidade de gestão de ativos a diminuir 2%, penalizada pelas saídas líquidas de €

1.000 milhões no trimestre. As provisões totais aumentaram cerca de 13% face ao 1º trimestre de 2015 para os € 88 milhões.

Vendas de veículos de passageiros na China crescem pela oitava vez em nove meses

As vendas de veículos de passageiros na China subiram em abril pela oitava vez em nove meses, com a General Motors e a Toyota Motor Corp. a reportarem aumentos das entregas, impulsionadas por descontos para descida dos níveis de armazenagem. As vendas no retalho de carros, utilitários desportivos e outros veículos ligeiros subiram 6,4%, para 1,72 milhões de unidades, segundo dados da China Car Association. Desta forma as entregas aumentaram 6,7% para 7,36 milhões de unidades durante os primeiros quatro meses do ano. Os comerciantes na China ofereceram descontos médios na ordem dos 18% sobre os preços recomendados pelos fabricantes, refere um estudo do Bank of America. O governo da China reduziu pela metade o imposto sobre a compra para os modelos de menor motor a partir de outubro para sustentar um pilar fundamental da economia. O governo da China reduziu pela metade o imposto sobre a compra para os modelos de menor potência a partir de outubro para sustentar este pilar da economia. Por marca, a GM teve um aumento de 7,5%, a Toyota 9,2%.

Pandora beneficiada pelas vendas na Ásia

A dinamarquesa Pandora (cap. Kr 109,9 mil milhões, +10% para os Kr 938,5) reviu em alta as suas projeções anuais, após reportar resultados do 1º trimestre acima das expectativas dos analistas, impulsionados pela popularidade das suas pulseiras em toda a Ásia. As receitas deverão exceder os Dk 20 mil milhões, ficando acima dos anteriormente previstos Dk 19 mil milhões, com o EBITDA a ser superior a 38% das receitas (estimativa anterior de 37%). Nos primeiros três do ano, a empresa reportou um crescimento homólogo de 34% nas receitas para Dk 4,74 mil milhões, superior aos Dk 4,36 mil milhões esperados pelo mercado. O EBITDA foi de Dk 1,76 mil milhões, acima dos Dk 1,64 mil milhões estimados, impulsionada pelo aumento de 58% das vendas na Ásia. A margem bruta situou-se nos 74,6%, acima dos 73,8% aguardados. O resultado líquido foi de Dk 1,31 mil milhões, também acima dos Dk 1,21 mil milhões antecipados.

K+S mantém target para 2020

A K+S (cap. € 4,4 mil milhões, +3,4% para os € 22,775), empresa de fertilizantes, reiterou as suas projeções anuais depois de apresentar resultados em linha com os dos analistas no 1º trimestre. O EBIT caiu 31% para os € 218 milhões, um registo ligeiramente superior aos € 216,9 milhões esperados pelo consenso de analistas. Os resultados beneficiaram de uma resiliência por parte da política de preço da empresa e de um maior controlo de custos. As receitas ascenderam a € 1,1 mil milhões, abaixo dos € 1,19 mil milhões esperados pelo mercado. Para o corrente ano, a empresa estima que as receitas se situem moderadamente abaixo do que foi registado no ano passado com lucros operacionais significativamente fracos. Para 2020 a empresa mantém o objetivo de atingir um EBITDA de € 1,6 mil milhões. Os analistas acabam por aplaudir a manutenção dos objetivos perante um ambiente difícil para a empresa.

**cap (capitalização bolsista)*

EUA

HCP reporta resultados, anuncia *spinoff* e segue em *ex-div*

A HCP, um dos principais fundos mundiais de investimento imobiliário da área de saúde, apresentou resultados em linha com o antecipado pelos analistas. O *cash flow* operacional (FFO ajustado) foi de \$ 0,79 por ação. Para o conjunto do ano projeta um FFO ajustado entre os \$ 2,76 e os \$ 2,82, um valor que na pior das hipóteses iguala o incorporado neste momento pelo mercado. A HCP desconta hoje, 9 de maio, um dividendo de \$ 0,575 por ação, uma *dividend yield* de 1,7% considerando a cotação de fecho de 6 de maio. A HCP Inc., vai separar o seu portefólio HCR ManorCare de enfermagem e de serviços de assistência num fundo de investimento imobiliário, de capital aberto. O novo REIT vai possuir mais de 320 propriedades, que geram ganhos anuais na ordem dos \$ 485 milhões e a operação deverá estar concluída no 2º semestre. As empresas de investimento imobiliário estão a aproveitar a crescente procura por serviços médicos e lares de idosos perante o envelhecimento da população nos EUA. De acordo com o Censo norte-americano, o número de pessoas com mais de 65 deverá atingir os 83,7 milhões em 2050, em comparação 43,1 milhões em 2012. O presidente e CEO Lauralee Martin referiu que a operação dá à HCP a capacidade de se confirmar como uma *blue-chip*, REIT inovadora e orientada para o relacionamento de saúde.

Tyson Foods eleva expectativas mais uma vez, beneficiada por baixos preços da matéria-prima

A Tyson Foods, a maior processadora de carne dos EUA, reviu em alta as projeções de resultados anuais impulsionada pelo menor custo de rações de animais, denotando uma melhoria das margens. A empresa antevê lucros ajustados entre os \$ 4,20 e os \$ 4,30 por ação, quando a anterior projeção apontava para o intervalo entre os \$ 3,85 e os \$ 3,95 por ação. O intervalo supera os \$ 4,06 esperados pelo consenso de mercado. A Tyson reportou margens operacionais recordes nos segmentos de carne suína e de aves no 2º trimestre do ano fiscal, beneficiando dos baixos preços do milho e da soja (ver gráfico). As receitas totais ascenderam a \$ 9,17 mil milhões, superando os \$ 9,03 mil milhões esperados pelo consenso de analistas. Em suma o lucro por ação (excluindo algumas rubricas) ascendeu a \$ 1,07, beneficiando de corte de custos na ordem dos \$ 144 milhões no trimestre. O mercado aguardava lucros em torno dos \$ 0,96 por ação.

Teva: aquisição de unidade à Allergan pode inverter trajetória descendente de vendas de genéricos

A Teva Pharmaceuticals, a maior fabricante de medicamentos genéricos do mundo, reportou uma queda de 12% nos lucros do 1º trimestre, com o EPS ajustado a ser de \$ 1,20, atingindo o topo do intervalo de projeções que tinha estimado e do antecipado pelo mercado (\$ 1,17). As receitas de \$ 4,81 mil milhões, superando os \$ 4,77 mil milhões estimados. As vendas de genéricos voltaram a cair, pelo quarto trimestre consecutivo, a diminuir 17% em termos homólogos para os \$ 2,17 mil milhões, penalizadas pela queda de 32% nas vendas de genéricos nos EUA, tendo a Teva perdido a exclusividade sobre o medicamento Nexium e o Pulmicort. Para o atual trimestre, a empresa espera um EPS ajustado entre os \$ 1,16 e os \$ 1,20, quando os analistas antecipam \$ 1,17. As receitas deverão ficar entre os \$ 4,7 mil milhões e os \$ 4,9 mil milhões, com os analistas a estimarem \$ 4,85 mil milhões. A boa notícia é que a aquisição por \$ 40,5 mil milhões da unidade de genéricos à Allergan deverá estar terminada até ao fim do mês de junho, negócio que pode inverter a trajetória descendente das vendas de genéricos.

LendingClub em queda livre, agravada por renúncia do fundador

O fundador e CEO da LendingClub, Renaud Laplanche, renunciou ao cargo, depois de uma revisão interna sobre a venda de empréstimos a um único investidor, e presidente Scott Sanborn foi nomeado como CEO interino. O presidente executivo recém-nomeado Hans Morris referiu que o princípio fundamental é manter os mais altos níveis de confiança com os mutuários, investidores, reguladores, acionistas e funcionários. Em causa estará a alienação de \$ 22 milhões em empréstimos *near-prime*, o

que viola as instruções expressas dos investidores. De realçar que o negócio da LendingClub consiste na angariação de investidores dispostos a financiar empréstimos através da Internet. A empresa vem enfrentando uma série de contratempos e até à última sexta-feira perdeu 36% em 2016, após a queda de 56,3% em 2015.

Southwest Airlines apresenta crescimento de 4,7% do tráfego em abril

A Southwest Airlines registou um aumento homólogo do tráfego em 4,7% e uma expansão de 4,3% da capacidade em abril. O fator de carga de 83,4% acaba mesmo por ser um recorde no mês em questão. A transportadora aérea reitera as projeções de um crescimento modesto das receitas por lugar disponível no 2º trimestre do ano. Com os baixos preços do petróleo, as transportadoras aéreas devem ser capazes de melhorar a eficiência operacional, tendo uma estrutura que lhes permita ter uma forte política de preços.

Indicadores

Dados da **Balança Comercial Portuguesa** mostraram um agravamento do saldo no mês de março, passando de um défice de € 687 milhões para os € 1,04 mil milhões. Este registo denota uma maior dependência perante o exterior, uma vez que as importações (+12,4% vs. período anterior) cresceram mais que as exportações (+5,7%).

Balança Comercial alemã volta a alargar excedente em março

A Balança Comercial da Alemanha voltou a alargar o excedente em março, ao registar um *superavit* de €26 mil milhões (sem ajustamento sazonal), superior ao antecipado pelos analistas (€ 20,6 mil milhões) e que compara com os € 20,2 mil milhões em fevereiro. A impulsionar esteve nova subida surpreendente das exportações (+1,9% face ao mês antecedente), quando se antecipava estagnação, e também a descida mais acentuada que o previsto das importações, que desceram 2,3% (estimava-se queda de 0,3%). O saldo da BC contribuiu assim para a melhoria da Balança de Transações Correntes, que em março se situou nos € 30,4 mil milhões (vs. 25 mil milhões aguardados e €21,1 mil milhões verificados no mês antecedente).

As **Vendas Comparáveis no Retalho britânico** registaram uma queda homóloga inesperada em abril, descendo 0,9%, quando os analistas antecipavam uma subida de 0,5%. São naturalmente fracos indicadores de arranque de 2º trimestre para o setor que conta com empresas como a Sainsbury ou a Tesco.

Produção Industrial desilude na Alemanha, França e Itália

A Produção Industrial (PI) na Alemanha registou uma contração de 1,3% em março face a fevereiro, mais agravada que o antecipado pelos analistas (descida de 0,2%). Numa base homóloga registou-se uma expansão de apenas 0,3%, inferior à prevista (1,1%). No registo sequencial a Construção foi quem assistiu à maior quebra (-3,2%) e a indústria manufatureira teve uma contração de 1,2%. O único setor a crescer foi o de Energia, que em fevereiro tinha sido o mais castigado. A PI em França também desiludiu, ao registar uma queda homóloga de 0,8% (estimava-se aumento de 0,5%) e sequencial de 0,3% (mercado incorporava subida de 0,7%). A PI de Itália estagnou, quando se antecipava uma ligeira expansão (0,2%), registando uma queda homóloga de 0,4%.

A **Balança Comercial do Reino Unido** reduziu o défice em março, para os £ 3,83 mil milhões (vs. - £ 4,301 mil milhões em fevereiro). As exportações de bens aumentaram 1,9% face a fevereiro, enquanto as importações subiram apenas 0,6%.

























O Investimento Direto Estrangeiro na China registou um crescimento homólogo de 6% em abril. Já em fevereiro tínhamos assistido a ritmos de expansão fortes o que é um sinal positivo sobre a confiança dos investidores internacionais na China.

De acordo com o Índice de Preços no Consumidor, a **Inflação na China** permaneceu estável nos 2,3%, pelo terceiro mês consecutivo, sem surpresas para o mercado.

Forte aumento de Crédito ao Consumo mostra otimismo e pode sustentar subida da inflação

Na última sexta-feira junto ao fecho da sessão foi revelado que o Crédito ao Consumo nos EUA registou um aumento de \$ 29,7 mil milhões em março, quase o dobro do previsto (subida de \$ 16 mil milhões) e que corresponde a uma expansão de cerca de 10% no crédito (dados excluem crédito hipotecário como o realizado para a compra de habitação). É a variação mais positiva desde 2001, sustentada pelo crescimento dos financiamentos para a compra de automóveis. O revolving de crédito, que inclui os gastos dos cartões de crédito, teve o maior incremento desde julho de 2000. Num ambiente de pleno emprego, os consumidores estão a sentir-se cada vez mais confiantes e reforçam o consumo. É uma trajetória que a manter-se pode suportar o ritmo de evolução de preços no consumidor, levando a inflação a regressar a níveis próximos da meta dos 2%, cujo valor de abril será revelado dia 17, depois de em março se ter descido para os 0,9%. Para os mercados de ações é um dado que tem todo o interesse porque a inflação é um dos fatores fundamentais para o ritmo de subida de juros pela Fed.




















Resultados

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

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

Fontes: Millennium investment banking e Empresa

Dividendos

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

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

AA - A Anunciar

Estimado: Estimado pela Bloomberg

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

Aprovado: Dividendo já aprovado em Assembleia Geral ou Extraordinária

Fontes: Millennium investment banking, Empresa e Bloomberg

Declarações ("Disclosures")

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

Recomendação	abr-16	mar-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	0,6%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5053	5021	5313	5552	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

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

Prevenções ("Disclaimer")

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

Millennium investment banking

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

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

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

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
Diogo Justino
Sofia Lagarelhos