

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	334	0,6%	-3,3%	-3,3%
PSI 20	5.072	1,7%	-4,5%	-4,5%
IBEX 35	9.147	2,0%	-4,2%	-4,2%
CAC 40	4.592	0,6%	-1,0%	-1,0%
DAX 30	10.421	0,7%	-3,0%	-3,0%
FTSE 100	6.410	0,1%	2,7%	-4,4%
Dow Jones	18.096	0,2%	3,9%	-1,5%
S&P 500	2.102	0,1%	2,9%	-2,4%
Nasdaq	4.948	0,2%	-1,2%	-6,3%
Russell	1.142	0,2%	0,6%	-4,6%
NIKKEI 225*	17.364	2,7%	-8,8%	-6,1%
MSCI EM	849	-0,4%	7,0%	1,5%

\*Fecho de hoje

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Petróleo(WTI)	42,6	3,8%	15,1%	9,2%
CRB	181,4	2,0%	3,0%	-2,3%
EURO/USD	1,133	-0,4%	4,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,250	0,0	-16,5	-
OT 10Y*	3,141	1,4	62,5	-
Bund 10Y*	0,153	-1,6	-47,6	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Dia B, de BCE e BCP...

O dia de hoje é marcado a nível interno pela AG do BCP, que discute em Assembleia Geral o seu futuro, onde os acionistas votarão sobre a proposta do *reverse stock-split*, que prevê reduzir o número de ações e multiplicar o seu preço por 193, e que terá em cima da mesa uma proposta para dar autonomia à gestão para caso surjam oportunidades de novas entradas de capital as mesmas possam ser feitas através de aumento de capital reservado a novos acionistas, ou seja, com os acionistas detentores de títulos a abdicarem do direito de preferência. No exterior aguardam-se pelas decisões do BCE, pelas 12h45m, seguidas do habitual discurso de Mario Draghi, com início às 13h30m. Para já temos uma Europa em ligeira correção e o BCP a prolongar os fortes ganhos de ontem.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Banco Com Port-R 11,2%	Banco Com Port-R 11,2%	Discover Financi 8,2%
	Semapa 3,0%	Volkswagen-Pref 6,6%	Chesapeake Energy 4,9%
	Edp 2,0%	Vopak 6,5%	Textron Inc 4,9%
	Banco Bpi Sa-Reg -0,5%	Gamesa -2,6%	Te Connectivity -3,5%
-	Pharol Sgps Sa -1,4%	Asml Holding Nv -4,1%	Nisource Inc -3,8%
	Mota Engil Sgps -4,3%	Paddy Power Bef -4,2%	Coca-Cola Co/The -4,8%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

EDP Renováveis produz mais 30% de energia limpa no 1º trimestre

Galp Energia importa gás de xisto

Semapa aprova dividendo de € 0,329

Mota-Engil propõe dividendo de € 0,05/ ação

EDP aprova dividendo de € 0,185 por ação

### Europa

Volkswagen reserva pelo menos \$ 10 mil milhões para processos nos EUA

Michelin vê volume crescer acima do previsto no 1º trimestre

Anglo American extrai mais platina no 1º trimestre

Schneider Electric: concentração em projetos rentáveis parece dar frutos

Pernod Ricard reporta vendas abaixo do esperado, penalizada pela China

Swatch reporta maior queda nas exportações em cinco anos

Essilor com bom arranque de 2016

Ericsson penalizada pelo abrandamento das vendas de *software*

Bankinter com quebra do rácio de crédito malparado no 1º trimestre

Novartis supera estimativas de lucros apesar de queda nas receitas

CaixaBank planeia alienar portefólio de NPL

### EUA

Intuitive Surgical revê projeções anuais em alta

Intel corta 12 mil postos de trabalho perante queda do mercado de computadores

TE Connectivity reporta dados do 2º trimestre fiscal

Abbott revê projeções anuais em alta

Yahoo! apresenta resultados trimestrais, mercado mais voltado para processos venda

Coca-Cola com resultados em linha com o mercado

EMC desilude mercado perante escolha dos consumidores pela *cloud*

US Bancorp é mais um castigado pelas provisões para malparado energético

Lexmark aceita proposta de grupo de investidores

Boeing revista em baixa pelo Bank of America

St Jude Medical apresenta resultados acima do estimado

### Indicadores

Descida de custos energético ajuda a reduzir défice de BC espanhola

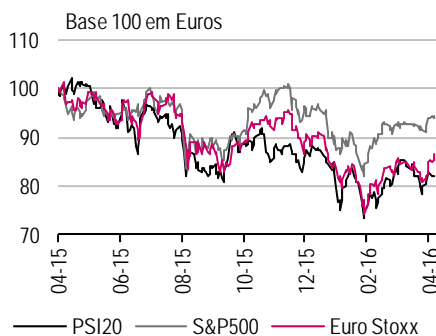
Vendas a Retalho no Reino Unido com crescimento homólogo de 2,7% em março

Eurostat revela défice de 2015, Portugal ficou nos 4,4% do PIB

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	50,82	2,0%	-4,5%
IBEX35	91,50	2,1%	-4,3%
FTSE100 (2)	64,19	0,4%	2,7%

(1) Média entre compra e venda no fecho

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



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As bolsas europeias encerraram a sessão de ontem otimistas, invertendo as perdas vividas durante a manhã e prolongando o sentimento de ontem. A banca espanhola acabou por elevar o IBEX à liderança, com ganhos a rondar os 2% e a contagiar o setor, depois do planeamento do CaixaBank na venda de um portefólio de crédito em risco. O BCP aproveitou o ambiente positivo no setor e liderou os ganhos no velho continente com uma valorização acima dos 10%, no dia antes da Assembleia Geral, onde os acionistas votarão sobre a proposta do *reverse stock-split* e aumento de capital reservado a novos acionistas. A revelação de um maior escoamento de crude e derivados na semana passada nos EUA acabou por impulsionar o preço do petróleo e ajudou a dar brilho aos principais índices europeus. O índice Stoxx 600 avançou 0,4% (350,74), o DAX ganhou 0,7% (10421,29), o CAC subiu 0,6% (4591,92), o FTSE acumulou 0,1% (6410,26) e o IBEX valorizou 2% (9147,2). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+2,55%), Bancário (+2,2%) e Automóvel (+1,11%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Tecnológico (-1,1%), Farmacêutico (-0,55%) e Media (-0,4%).

**Portugal.** O PSI20 subiu 1,7% para os 5071,78 pontos, com 13 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 396,7 milhões de ações. Pela positiva destacou-se o BCP, a subir 11,2% para os € 0,0378, liderando os ganhos percentuais, seguido da Semapa (+3% para os € 11,54) e da EDP (+2% para os € 3,063). A Mota Engil liderou as perdas percentuais (-4,3% para os € 1,906), seguida da Pharol (-1,4% para os € 0,138) e do BPI (-0,5% para os € 1,095).

**EUA.** Wall Street registou ganhos ligeiros e índices como o S&P 500 estão de novo próximos dos máximos de sempre atingidos em meados do ano passado. Dow Jones +0,2% (18.096,27), S&P 500 +0,1% (2.102,4), Nasdaq 100 +0,1% (4.540,438). Os setores que encerraram mais positivos foram Financials (+0,89%), Energy (+0,81%) e Health Care (+0,6%), enquanto os mais em baixa foram Utilities (-2,44%), Consumer Staples (-1,37%) e Telecom Services (-0,53%). O volume da NYSE situou-se nos 913 milhões, 9% abaixo da média dos últimos três meses (998 milhões).

**Ásia (hoje):** Nikkei (+2,7%); Hang Seng (+1,8%); Shangai Comp (-0,7%).

## Portugal

**EDP Renováveis produz mais 30% de energia limpa no 1º trimestre**

Em comunicado enviado à CMVM, a EDP Renováveis (EDPR) (cap. € 6 mil milhões, +1,2% para os € 6,834) informou a produção de 7,5 TWh de energia limpa no 1º trimestre de 2016 representando um crescimento homólogo de 30%. O aumento da produção beneficia das adições de capacidade nos últimos 12 meses assim como do fator de utilização de 38% (vs. 34% em 2015). No trimestre, as operações da EDPR na Europa e na América do Norte geraram 50% e 49% do total da produção, respetivamente. Na Europa, a geração da EDPR aumentou 29% em termos homólogos para 3,8 TWh sendo que em Portugal se registou um incremento de 106% dada a consolidação da ENEOP desde setembro. Na América do Norte, a geração da EDPR totalizou 3,7 TWh (+32% vs. período homólogo), espelhando o efeito positivo das adições de capacidade. No Brasil, a produção da EDPR cresceu 19% devido ao maior recurso eólico. No período em análise, a EDPR atingiu um fator de utilização de 38% (+4pp vs. 2015), refletindo os benefícios de uma carteira de ativos equilibrada pelas diferentes geografias. Em Portugal, a EDPR atingiu um fator de utilização de 38%, em linha com o período homólogo. Na América do Norte, a EDPR atingiu 40% de fator de utilização (vs. 34%). Em março de 2016 a EDPR geria uma carteira de ativos de 9,7 GW em 10 países, dos quais 5,1 GW na Europa, incluindo 2,4 GW em Espanha, 1,5 GW no Resto da Europa e 1,2 GW em Portugal, 4,4 GW na América do Norte e os restantes no Brasil. Nos últimos 12 meses a EDPR adicionou 0,7 GW ao seu portefólio global. A empresa divulgará os resultados referentes ao 1º trimestre no dia 4 de maio antes da abertura da bolsa lisboeta.

**Galp Energia importa gás de xisto**

O Jornal de Negócios noticia que a Galp (cap. € 9,9 mil milhões, +0,2% para os € 11,965) irá importar gás de xisto proveniente dos EUA, sendo Portugal o primeiro a fazê-lo em toda a Europa. Este tipo de gás é mais barato que o tradicional, o que poderá impactar positivamente nas margens de comercialização.

**Semapa aprova dividendo de € 0,329**

A Assembleia Geral dos Acionistas da Semapa (cap. € 947,5 milhões, +0,6% para os € 11,605) aprovou a distribuição de um dividendo de € 0,329 por ação, não tendo sido anunciado a data de pagamento

**Mota-Engil propõe dividendo de € 0,05/ ação**

A Mota-Engil irá propor o pagamento de um dividendo de € 0,05 por ação, em linha com o *payout ratio* entre os 50% e os 70% estabelecidos pela empresa.

**EDP aprova dividendo de € 0,185 por ação**

Após Assembleia Geral dos Acionistas da EDP, foi aprovado o dividendo bruto de € 0,185 por ação, não tendo sido divulgado a data do seu pagamento.

*\*cap (capitalização bolsista)*

## Europa

**Volkswagen reserva pelo menos \$ 10 mil milhões para processos nos EUA**

A Volkswagen (cap. € 67,1 mil milhões, +4% para os € 125,7) acordou fazer provisões d pelo menos \$ 10 mil milhões para resolver processos judiciais nos EUA relacionados com o escândalo de manipulação de testes de emissão de gases. A notícia é avançada pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo.

**Michelin vê volume crescer acima do previsto no 1º trimestre**

A Michelin (cap. € 17,3 mil milhões, +0,7% para os € 94,86), fabricante de pneus, reportou um crescimento de 0,9% das receitas do 1º trimestre, beneficiando pela venda de automóveis na Europa. As receitas ascenderam a € 5,07 mil milhões com o volume a crescer 3,7%, impulsionado pelos mercados maduros, mitigando o declínio em mercado como o indiano ou o chinês. O crescimento das receitas da empresa tem sido afetado por um abrandamento da entrega de automóveis na China, Brasil e Rússia e por uma valorização do euro, que reduz o volume de receitas da cotada. A Michelin reiterou as suas projeções anuais. Os números comparam favoravelmente com as estimativas de consenso de mercado onde se previam receitas na ordem dos € 5,01 mil milhões e um aumento do volume em 2,9%.

**Anglo American extrai mais platina no 1º trimestre**

A Anglo American (cap. £ 10 mil milhões, -2,4% para os £ 7,73) reportou uma queda de 10% da produção na sua unidade de diamantes para os 6,9 milhões de quilates no 1º trimestre do ano. A empresa pretende focar-se em materiais como os diamantes, platina e cobre. A produção deste último estagnou em termos homólogos para as 146,5 mil toneladas, sendo que a produção de platina cresceu 4%. A empresa reitera as projeções de produção anual para diamantes, platina, cobre e aço. Os gastos com exploração e avaliação caíram 38% para os \$ 46 milhões. Algumas casas de investimento afirmam que os números de produção apresentam-se, na sua generalidade, em linha com o esperado, ainda que a produção de diamantes tenha surpreendido pela positiva.

**Schneider Electric: concentração em projetos rentáveis parece dar frutos**

A Schneider Electric (cap. € 34,6 mil milhões, +4% para os € 58,71) surpreendeu pela positiva ao reportar vendas do 1º trimestre acima do esperado pelos analistas, impulsionadas pelo crescimento da construção nos EUA e pela alteração de política de seleção de projetos, dando primazia ao preço e proteção de margens em detrimento do aumento de volumes, o que a fez largar projetos menos rentáveis na indústria petrolífera, onde as empresas do setor respondem à descida homóloga dos preços da matéria-prima com cortes no investimento. As receitas da maior fabricante mundial de equipamentos de pequena e média voltagem caíram 3,7% em termos homólogos para os € 5,77 mil milhões, superando ainda assim os € 5,65 mil milhões aguardados pelo mercado. As vendas comparáveis aumentaram 0,1% a empresa reitera as suas projeções anuais. A Schneider está concentrada na redução de custos e no aumento da rentabilidade para contrariar um mercado de construção lento na França, um abrandamento do crescimento da economia chinesa e preços baixos do petróleo que têm levado a menos projetos na indústria de petróleo e gás. De realçar que no ano passado deixou cair um plano para adquirir uma participação de controlo na fabricante britânica de *software* industrial Aveva Group Plc. A avaliar pela performance do início do ano, o plano parece estar a dar frutos.

**Pernod Ricard reporta vendas abaixo do esperado, penalizada pela China**

A Pernod Ricard (cap. € 25,6 mil milhões, -6,9% para os € 96,55), segunda maior fabricante de bebidas alcoólicas do mundo, reportou um crescimento de 1% nas receitas orgânicas do seu 3º trimestre fiscal, abaixo dos 1,2% antecipados pelo mercado. As receitas foram penalizadas pelo abrandamento da procura na China levando à queda inesperada de 5% das vendas naquela região (analistas esperavam subida de 1%), tendo as vendas na Europa aumentado 2% e nas Américas crescido 11%, acima dos 1,9% e 1,8% estimados, respetivamente. As vendas totais nos primeiros nove meses do ano fiscal totalizaram € 1,86 mil milhões, vindo abaixo dos € 1,89 mil milhões esperados. Ainda assim, a Pernod Ricard reitera as suas projeções anuais em que espera um crescimento orgânico nos resultados de operações recorrentes entre os 1% e os 3%.

**Swatch reporta maior queda nas exportações em cinco anos**

O Swatch Group (cap. Sfr 18,6 mil milhões, -2,4% para os Sfr 336,3), fabricante de relógios, que para além da marca própria tem marcas como a Tissot e a Omega, reportou a maior queda nas exportações desde 2009, uma vez que a indústria enfrenta um abrandamento da procura nos principais mercados. As exportações diminuíram 8,9% no trimestre, penalizadas pela queda de 16% em Março, o nível mais baixo em cinco anos. Os mercados como Hong Kong, EUA e China caíram 38%, 33% e 14%, respetivamente.

**Essilor com bom arranque de 2016**

A Essilor (cap. € 24,3 mil milhões, +0,3% para os € 112,1), francesa que produz lentes oftálmicas e que é uma das constituintes do índice Euro Stoxx 50, registou um crescimento de 5% nas vendas comparáveis durante o 1º trimestre, em linha com o antecipado pelos analistas. As receitas totais de € 1,78 mil milhões superaram os € 1,66 mil milhões aguardados. É um crescimento robusto de receitas, que excluindo efeitos cambiais atingiu os 9,4%. De realçar que a 19 de fevereiro a Essilor tinha projetado um crescimento de receitas acima dos 8% (excluindo câmbio) este ano, esperando atingir resultados operacionais de pelo menos 18,8% das receitas.

**Ericsson penalizada pelo abrandamento das vendas de *software***

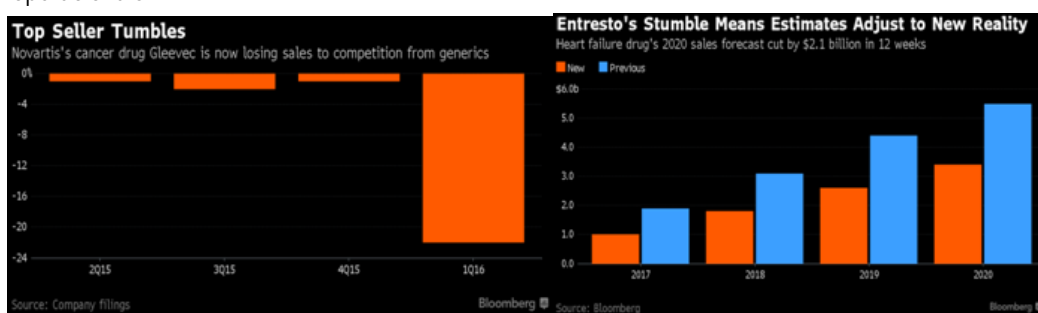
A Ericsson (cap. Sk 228,9 mil milhões, -12,3% para os Sk 69,15) reportou uma queda de 2,4% nas receitas do 1º trimestre para os Sek 52,2 mil milhões, aquém dos Sek 54,4 mil milhões esperados pelo mercado. A margem bruta foi de 33,9%, abaixo dos 36% estimados, penalizada pelo abrandamento das vendas de *software*. A empresa tem vindo a tentar aumentar as suas vendas de *software* nas áreas de TV e de *cloud*, com o intuito de fazer frente à crescente concorrência por parte da Huawei Technologies e da Nokia Oyj no mercado *wireless*.

**Bankinter com quebra do rácio de crédito malparado no 1º trimestre**

O Bankinter (cap. € 5,9 mil milhões, -0,9% para os € 6,521) reportou uma subida homóloga da margem financeira em quase 4% para os € 221,3 milhões no 1º trimestre. O resultado líquido expandiu para os € 104,8 milhões, superando os € 100 esperados pelo mercado. Um dos pontos de destaque é a queda homóloga do rácio de crédito malparado dos 4,56% para os 3,95%. O rácio de solvência CET1 foi de 11,6%.

### Novartis supera estimativas de lucros apesar de queda nas receitas

A Novartis (cap. Sfr 198,4 mil milhões, +0,1% para os Sfr 74,1) apresentou uma queda de 12% dos lucros no 1º trimestre do ano, depois do seu *best seller* de tratamento de cancro ter sofrido com o efeito concorrência nos EUA. O EPS de \$ 1,17 compara favoravelmente com os \$ 1,15 esperados pelo mercado. As receitas contraíram 3% para os \$ 11,6 mil milhões, abaixo dos \$ 11,8 mil milhões aguardados pelo mercado. As receitas do Gleevec registaram uma queda de 22%, depois de ter perdido a patente de proteção nos EUA, abrindo a porta à entrada de genéricos. Para combater a queda das receitas, a Novartis tem focado em novos medicamentos tais como o Entresto (tratamento de problemas cardíacos) e Cosentyx (tratamento facial). O primeiro chegou a gerar \$ 17 milhões de receitas no trimestre, com a empresa a estimar \$ 200 milhões de receitas anuais. Os analistas, que estimavam receitas do medicamento na ordem dos \$ 20,2 milhões no trimestre, cortaram as estimativas em 35% nos últimos três meses devido à fraca procura pelo mesmo. Os analistas acabaram por reagir com otimismo depois de a empresa ter superado as estimativas de lucros operacionais.



### CaixaBank planeia alienar portefólio de NPL

O CaixaBank irá alienar um portefólio de NPL avaliado em € 790 milhões. Os interessados têm até meados de junho para realizar as propostas, numa operação que se espera estar concluída em julho. Os bancos espanhóis tentam reduzir as carteiras de crédito em risco, cujo peso no seu balanço é um dos fatores que tem estado debaixo de olho do regulador europeu e que consome capital devido à necessidade de registo de provisões. Recorde-se que caso a OPA ao BPI seja concluída com sucesso o CaixaBank irá absorver também carteiras de crédito em risco, um dos temas que tem estado sob os holofotes do BCE e que obriga o BPI a desfazer-se de posições em Angola.

\*cap (capitalização bolsista)

## EUA

**Intuitive Surgical revê projeções anuais em alta**

A Intuitive Surgical reviu em alta as suas projeções anuais após reportar resultados e receitas acima do antecipado pelos analistas para o 1º trimestre, sustentados pelo crescimento das cirurgias. A fabricante de equipamentos para o ramo da medicina antecipa agora um crescimento entre os 12% e os 14% nas cirurgias versus a subida entre os 9% e os 12% projetados anteriormente. A margem bruta pro forma deverá situar-se entre os 69% e os 70% (vs. 68% - 69,5%, previstos anteriormente). No 1º trimestre, a empresa divulgou que o resultado líquido ajustado foi de \$ 4,42 por ação, superando os \$ 4,33 esperados, com as receitas a crescerem 11,7% em termos homólogos para os \$ 594,5 milhões, vindo ligeiramente acima dos \$ 591,5 milhões estimados. As cirurgias a nível mundial cresceram quase 17%, impulsionadas pelo número de cirurgias a nível geral nos EUA e pelo número de cirurgias de urologia no resto do mundo.

**Intel corta 12 mil postos de trabalho perante queda do mercado de computadores**

A Intel, a maior empresa semicondutora, irá eliminar cerca de 12 mil postos de trabalho de forma a focar-se em novos negócios e diminuir a dependência do mercado de computadores pessoais. A empresa irá voltar-se para áreas de elevado crescimento tais como a fabricação de *chips* para centro de dados e dispositivos conectados à internet, que até agora não têm conseguido mitigar o declínio no mercado de computadores. A Intel apresentou fracas receitas no 1º trimestre e projetou um fraco desempenho para o trimestre atual. No 1º trimestre o lucro cresceu 2,7% para os \$ 0,42 por ação e as receitas cresceram 7,2% para os \$ 13,7 mil milhões. O mercado antecipava um EPS de \$ 0,37 e receitas na ordem dos \$ 13,8 mil milhões. Para o 2º trimestre, a empresa projeta receitas na ordem dos \$ 13,5 mil milhões, o que compara com os \$ 14,2 mil milhões esperados pelo mercado. A margem bruta deverá rondar os 61%. Em termos anuais, a Intel espera atingir um crescimento das receitas entre os 4% e os 6%, uma revisão em baixa perante o declínio do mercado de computadores.

**TE Connectivity reporta dados do 2º trimestre fiscal**

A TE Connectivity divulgou um EPS ajustado de \$ 1,03 referente ao 2º trimestre fiscal, superando o apontado pelos analistas (\$ 0,89) e acima do antecipado pela própria empresa (\$ 0,84 - \$ 0,92). No entanto, as receitas caíram 18% em termos homólogos para os \$ 2,95 mil milhões, aquém do estimado pelo mercado (\$ 2,98 mil milhões). A empresa tinha antecipado receitas entre os 2,88 e os 3,08 mil milhões de dólares. Para o atual trimestre, a fabricante de componentes eletrónicos estima um EPS ajustado entre os \$ 1 e os \$ 1,06, abaixo do atualmente previsto pelo mercado (\$ 1,09). As receitas deverão registar entre \$ 3 mil milhões e \$ 3,2 mil milhões, com a estimativa atual dos analistas nos \$ 3,18 mil milhões. A empresa planeia comprar a Creganna Medical Group por \$ 895 milhões em *cash*.

**Abbott revê projeções anuais em alta**

A Abbott Laboratories, empresa de produtos farmacêuticos e nutricionais, reviu em alta as suas projeções anuais em alta, impulsionada pelo aumento na procura pelos seus testes médicos e produtos de nutrição. Os resultados deverão ficar entre os \$ 2,14 e os \$ 2,24 por ação, acima dos \$ 2,10 - 2,20 projetados em janeiro. No 1º trimestre, os resultados excluindo extraordinários foram de \$ 0,41 por ação, superando os \$ 0,39 estimados pelos analistas e acima do antecipado pela empresa em janeiro (\$ 0,38 - \$ 0,40). Os resultados operacionais recorrentes caíram para os \$ 56 milhões ou \$ 0,04 por ação face aos \$ 529 milhões ou \$ 0,35 por ação registados no mesmo período do ano passado, quando a Abbott vendeu o seu negócio de genéricos para mercados desenvolvidos à Mylan por \$ 5,6 mil milhões. As receitas caíram 0,2% em termos homólogos para os \$ 4,9 mil milhões, ficando ainda assim acima dos \$ 4,78 mil milhões esperados, coma contribuição de todas as áreas de negócio. As receitas incluem um efeito cambial negativo de 5,3%. A Abbott obtém cerca de 70% das suas receitas no exterior, em que metade vem dos mercados emergentes, que estão a crescer a um ritmo superior ao mercado norte-americano, mas que são penalizados pela forte valorização do dólar.



Relembramos que em fevereiro a Abbott Laboratories aceitou comprar a empresa de equipamentos de saúde Alere, por \$ 56/ ação (\$ 5,8 mil milhões). O negócio permitirá adicionar cerca de \$ 7 mil milhões em vendas à Abbott e irá levar a poupanças de custos em \$ 500 milhões até 2019.

#### **Yahoo! apresenta resultados trimestrais, mas mercado está mais voltado para processos de venda**

A Yahoo! registou receitas acima do antecipado pelos analistas no 1º trimestre, numa altura em que considera a venda de operações de internet. As receitas, excluindo vendas partilhadas com outros parceiros de websites, desceram 18% para \$ 859,4 milhões, um valor que ainda assim é superior aos \$ 846,5 milhões previstos. Os lucros, excluindo alguns custos, foram de \$ 0,08 por ação, em linha com o esperado, sendo que o resultado para efeitos de cálculo de distribuição aos acionistas foi negativo em \$ 99,2 milhões. Numa altura em que o CEO procura mostrar progressos na revitalização do portal de internet, o mercado está mais voltado em perceber a evolução de uma possível venda do negócio de internet. Entre os potenciais interessados estarão Verizon Communications e a private-equity TPG e YP Holdings LLC, segundo rumores de imprensa, o que deixa para segundo plano os fundamentais que a Yahoo! está a mostrar. Para o presente trimestre a empresa estima atingir receitas entre \$ 810 milhões e \$ 850 milhões, um valor que mesmo na melhor das hipóteses fica abaixo dos \$ 860 milhões apontados pelos analistas, contribuindo para valores anuais entre \$ 3,4 mil milhões e \$ 3,6 mil milhões (mercado incorpora \$ 3,56 mil milhões).

#### **Coca-Cola com resultados em linha com o mercado**

A Coca-Cola apresentou resultados em linha com as projeções de mercado do 1º trimestre. Os lucros ajustados vieram nos \$ 0,45 por ação (analistas previam \$ 0,44) e as receitas ascenderam a \$ 10,3 mil milhões, representando uma expansão de 2% em termos orgânicos. Os resultados foram suportados por um corte nos custos, bem como por um aumento dos preços praticados (+1%). A margem bruta ajustada situou-se nos 60,1%, 1,4pp abaixo da percentagem esperada pelo mercado. A Coca-Cola mantém o *outlook* de crescimento orgânico das receitas entre os 4% e os 5%. Há a destacar o progresso que a empresa fez no que toca à reformulação do sistema de engarrafamento e à introdução do programa de produtividade, avaliado em \$ 3 mil milhões, à medida que a procura por refrigerantes tem diminuindo.

#### **EMC desilude mercado perante escolha dos consumidores pela *cloud***

A EMC, maior fornecedora de soluções de armazenamento de dados, e que concordou em ser adquirida pela Dell pelo valor de \$ 67 mil milhões, apresentou números que desiludiram face às estimativas de mercado devido a um abrandamento do segmento de armazenamento. O lucro ajustado no 1º trimestre foi de \$ 0,33 por ação e as receitas ascenderam a \$ 5,48 mil milhões, praticamente inalteradas face ao período homólogo. O consenso de mercado antecipava um EPS de \$ 0,33 e receitas a rondar os \$ 5,63 mil milhões. Os consumidores estão a optar por soluções de armazenamento em *cloud* oferecidas por empresas como a Amazon e Microsoft.

#### **US Bancorp é mais um castigado pelas provisões para malparado energético**

O US Bancorp reportou uma quebra de 3,1% nos lucros do 1º trimestre, penalizado pelo aumento de 25% das provisões para crédito malparado, para \$ 330 milhões, depois de alguns *downgrades* em empréstimos contraídos por empresas do setor energético. O resultado líquido foi de \$ 1,39 mil milhões, ou \$ 0,76 por ação, em linha com o estimado pelos analistas. O produto bancário cresceu 2,7% para \$ 5,04 mil milhões, ficando ligeiramente aquém do estimado (\$ 5,05 mil milhões), sendo que os gastos aumentaram 3,2% para \$ 2,75 mil milhões. Com a queda superior a 60% dos preços do petróleo desde o pico de 2014, os bancos norte-americanos têm elevado as provisões para fazer face a possíveis incumprimentos no pagamento de empréstimos do setor. A 31 de março o US Bancorp tinha \$ 3,4 mil milhões de empréstimos a empresas relacionadas com o setor energético, cerca de 1,3% do total da carteira de empréstimos.



**Lexmark aceita proposta de grupo de investidores**

A Lexmar, fabricante de impressoras, aceitou ser comprada por um grupo de investidores, liderado pela Apex Technology e PAG Asia Capital, com um *enterprise value* de \$ 3,6 mil milhões, ou \$ 40,50 por ação. O valor pago representa um prêmio de 30% face à última cotação antes de se noticiar as soluções possíveis. O negócio estará concluído na segunda metade do ano e aguarda aprovação dos reguladores.

**Boeing revista em baixa pelo Bank of America**

A Boeing foi revista em baixa pelo Bank of America, que passou a recomendação de *neutral* para *sell* (venda), justificando com uma previsão de geração de *cash flow* gerado pelo modelo 787 mais fraca que a projetada pela empresa. Há no entanto a considerar que o preço-alvo até subiu de \$ 115 para \$ 125 por ação, pelo que a valorização que a Boeing tem registado em bolsa desde o último *update* do BofA também justifica a descida de recomendação, pois o preço a que negocia no mercado está agora 6% acima da cotação de fecho de 19 de abril.

**St Jude Medical apresenta resultados acima do estimado**

A St Jude Medical, fabricante de utensílios médicos para o mercado cardiovascular, obteve um EPS ajustado de \$ 0,90 no 1º trimestre, excedendo a previsão do mercado em 2 cêntimos de dólar e sua própria previsão de janeiro (\$ 0,87 - \$ 0,89). As receitas cresceram 7,7% em termos homólogos para os \$ 1,45 mil milhões, ficando ligeiramente acima dos \$ 1,44 mil milhões estimados pelos analistas. Para o atual trimestre, a empresa antecipa um EPS entre \$ 1,05 e \$ 1,07, acima do atualmente estimado pelo mercado (\$ 1,02). As receitas deverão crescer entre 1% e 3%, com os efeitos cambiais a impactar negativamente entre 10 a 15 milhões de dólares. A empresa reviu em alta a sua previsão de resultados anuais dos anteriores \$ 3,95 - \$ 4,05 para os \$ 4,01 - \$ 4,11, sendo o consenso entre os analistas nos \$ 4 por ação, reiterando o crescimento nas receitas entre 2% e 4%, com os efeitos cambiais a penalizarem as mesmas em entre \$ 35 milhões e \$ 55 milhões.

**Indicadores****Descida de custos energético ajuda a reduzir défice de BC espanhola**

A Balança Comercial em Espanha registou um défice de € 1.761 milhões no mês de fevereiro, diminuindo o saldo negativo face ao mês de janeiro (-€ 2.386 milhões). As exportações aumentaram 2,7% e as importações cresceram 1,2% face ao mês anterior. Uma nota positiva para o crescimento expressivo das exportações de bens duradouros (+38,9%). Outro fator que beneficiou a economia espanhola foi a descida dos custos com energia, uma vez que a quebra de 5,1% nas exportações de produtos energéticos foi mais que compensada pela descida de 39,2% no custo da energia importada.

	Feb. 2016	Feb. 2016
	---- Exports ----	---- Imports ----
Total Trade	2.7%	1.2%
Food, beverage	7.7%	14.5%
Energy products	-5.1%	-39.2%
Raw materials	-21.9%	-17.1%
Semi manufactures**	-0.1%	-6.1%
Chemical products	6.2%	8.5%
Capital goods	0.4%	7.3%
Auto and Auto parts	8.9%	12.2%
Durable Goods	38.9%	10.6%
Consumer manufactures	4.8%	13.4%
Other products	-45.4%	18.0%

As **Vendas a Retalho no Reino Unido** registaram um crescimento homólogo de 2,7% em março, ritmo inferior ao previsto (4,4%) e que corresponde a um abrandamento face aos 3,6% de crescimento registados em fevereiro. Se excluirmos as componentes mais voláteis, as de combustíveis e auto, o aumento foi de 1,8% (estimava-se 3,8%), após os 3,7% registados em janeiro.

#### Eurostat revela défice de 2015, Portugal ficou nos 4,4% do PIB

A primeira notificação relativa aos procedimentos por défices excessivos revelou que o défice governamental da Zona Euro ter-se-á situado nos 2,1% do PIB em 2015, uma diminuição face aos 2,6% de 2014. A dívida Pública ficou pelos 90,7% do Produto Interno Bruto (vs. 92% no final de 2014).

		2012	2013	2014	2015
<b>Euro area (EA19)</b>					
GDP market prices (mp)	(million euro)	9 833 797	9 930 485	10 113 913	10 413 302
Government deficit (-) / surplus (+)	(million euro)	-359 793	-295 592	-261 483	-215 238
	(% of GDP)	-3.7	-3.0	-2.6	-2.1
Government expenditure	(% of GDP)	49.7	49.6	49.3	48.6
Government revenue	(% of GDP)	48.1	48.8	48.8	48.8
Government debt	(million euro)	8 785 570	9 046 774	9 307 327	9 440 246
	(% of GDP)	89.3	91.1	92.0	90.7

Em 2015 a Alemanha esteve entre os países que gerou excedente (0,7% do PIB). Já Portugal registou um défice de 4,4% do PIB (incorpora operação do Banif) e a dívida pública fixou-se nos 129%, com os custos parciais de intervenção no Banif a pesarem 20 pontos base. Caso não tivesse sido contabilizada a operação Banif, o défice teria ficado nos 3% do PIB, precisamente o limite estabelecido no Plano de Estabilidade e Crescimento (PEC). A Comissão Europeia vai anunciar as decisões em maio. Nota que Estanha registou défice de 5,1%, o Reino Unido de 4,4% (o mesmo que Portugal), França 3,5% e a Grécia 7,2%.




















As **Vendas de Casas Usadas nos EUA** aumentaram 5,1% em março face a fevereiro, uma subida mais expressiva que a aguardada pelo mercado (+3,9%), confirmando a forte robustez do mercado imobiliário norte-americano.

O **Investimento Direto Estrangeiro no Brasil** em termos líquidos totalizou \$ 5.557 milhões no mês de março, ficando aquém dos \$ 6.000 milhões previstos pelo mercado. O registo compara com \$ 5.920 milhões do mês anterior.

A **Balança de Transações Correntes do Brasil** apresentou um *deficit* de \$ 855 milhões no mês de março, saldo menos negativo que o antecipado pelo mercado (\$ 1.230 milhões). O registo diminui face ao valor do mês anterior (\$ 1.919 mil milhões).

A **Taxa de Desemprego no Reino Unido** continuou estabilizada nos 5,1% nos últimos três meses terminados em fevereiro, mantendo-se no patamar mais baixo da última década.



















A **Taxa de Desemprego no Brasil** subiu para os 10,2% em fevereiro, acima do antecipado pelos analistas (10,1%) e aumentando face ao registado em janeiro (9,5%).

Resultados						
Empresa	4º Trím. 2015	1º Trím. 2016	2º Trím. 2016	3º Trím. 2016	Assembleia Geral Acionistas	
<b>PSI20</b>						
 BPI	27-01 DF	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016	
 BCP	01-02 DF	09-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016	
 Portucel	04-02	28-04	27-07	27-10	19-04-2016	
 Semapa	05-02 DF	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016	
 Galp Energia	08-02 AA	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016	
 Corticeira Amorim	18-02	10-05	n.d.	n.d.	30-03-2016	
 EDP Renováveis	24-02	04-05	27-07	03-11	14-04-2016	
 Altri	25-02	n.d.	n.d.	n.d.	21-04-2016	
 Sonae Capital	25-02	n.d.	n.d.	n.d.	07-04-2016	
 NOS	01-03	26-04	n.d.	n.d.	26-04-2016	
 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	
 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	
 REN	17-03 DF	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016	
 Mota-Engil	17-03 DF	n.d.	n.d.	n.d.	11-05-2016	
 Montepio Geral	18-03	n.d.	n.d.	n.d.	31-12-2015	
 Pharol	26-04 DF	n.d.	n.d.	n.d.		
<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	
 Cofina	25-02	n.d.	n.d.	n.d.	21-04-2016	
 Impresa	04-03 DF	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	19-04-2016	
 Sonae Sierra	09-03	06-05	05-08	04-11		
 Teixeira Duarte	28-04	27-05	29-08	28-11	28-05-2016	

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 <sup>(1)</sup> (@ 20abr16)	Obs.
 Altri	0,2500	21-04-16	AA	AA	7,3%	Proposto
<i>Special cash</i>	0,2500	15-11-15	15-12-15	11-12-15	5,2%	Pago
 CTT	0,4700	28-04-16	AA	AA	5,8%	Proposto
 EDP	0,1850	19-04-16	AA	AA	6,0%	Aprovado
 EDP Renováveis	0,0500	14-04-16	17-05-16	13-05-16	0,7%	Aprovado
 REN	0,1710	13-04-16	AA	AA	6,3%	Aprovado
 J. Martins	0,2650	14-04-16	12-05-16	10-05-16	1,8%	Aprovado
 Sonae	0,0385	16-12-15	29-12-15	24-12-15	3,5%	Pago
 NOS	0,1600	26-04-16	AA	AA	2,6%	Proposto
 Galp Energia	0,2074	05-05-16	AA	AA	1,7%	Proposto
<i>Intercalar</i>	0,2074		24-09-15	22-09-15	2,3%	Pago
<i>Portucel</i>	0,1590	19-04-16	AA	AA	5,0%	Aprovado
 Dist. Reservas	0,0781	19-04-16	AA	AA	2,4%	Aprovado
<i>Retorno Capital</i>	0,1395	17-12-15	28-12-15	23-12-15	3,8%	Pago
<i>Antecipação</i>	0,0314	17-12-15	22-12-15	18-12-15	0,9%	Pago
 Semapa	0,3290	20-04-16	AA	AA	2,9%	Aprovado
<i>Antecipação</i>	0,7500	18-12-15	29-12-15	24-12-15	5,6%	Pago
 Mota-Engil	0,0500	11-05-16	AA	AA	2,6%	Proposto
 Corticeira Amorim	0,1600	30-03-16	28-04-16	26-04-16	2,4%	Aprovado
<i>Special Cash</i>	0,2450	13-11-15	30-11-15	26-11-15	4,5%	Pago
 BCP	-	21-04-16	-	-	-	-
 BPI	-	28-04-16	-	-	-	-
 Montepio	-	30-12-15	-	-	-	-
 Sonae Capital	0,0600	07-04-16	03-05-16	29-04-16	8,6%	Aprovado
 Pharol	-	AA	-	-	-	-

<sup>(1)</sup> - 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	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%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	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 pratiquem. 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 Lagarelos