

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	315	-0,1%	-8,6%	-8,6%
PSI 20	4.990	-0,9%	-6,1%	-6,1%
IBEX 35	8.702	0,1%	-8,8%	-8,8%
CAC 40	4.301	-0,4%	-7,2%	-7,2%
DAX 30	9.870	0,2%	-8,1%	-8,1%
FTSE 100	6.126	0,1%	-1,9%	-9,0%
Dow Jones	17.741	0,5%	1,8%	-4,2%
S&P 500	2.057	0,3%	0,6%	-5,3%
Nasdaq	4.736	0,4%	-5,4%	-11,0%
Russell	1.115	0,6%	-1,9%	-7,7%
NIKKEI 225*	16.216	0,7%	-14,8%	-10,6%
MSCI EM	805	-0,5%	1,4%	-4,6%
*Feriado				
Petróleo(WTI)	44,7	0,8%	20,6%	13,4%
CRB	179,9	0,6%	2,1%	-3,9%
EURO/USD	1,143	0,1%	5,1%	-
Eur 3m Dep*	-0,255	-3,0	-17,0	-
OT 10Y*	3,315	4,4	79,9	-
Bund 10Y*	0,144	-1,7	-48,5	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Ambiente de otimismo na Europa

É um ambiente de otimismo o que se vive nas bolsas europeias a meio da manhã desta segunda-feira. A sinalização de que a confiança dos investidores deverá aumentar em maio e a revelação antes do arranque da sessão de que as encomendas às fábricas na Alemanha aumentaram mais do triplo que o previsto, estão a dar um impulso A nível empresarial de realçar que a Altri está a destacar dividendo. No exterior a PostNL, que apresentou resultados globalmente em linha com o esperado pelo mercado.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Coriceira Amori 2,1%	Evonik Industrie 4,5%	Teradata Corp 7,1%
	Galp Energia 0,7%	Banco Popolare S 4,3%	Perkinelmer Inc 6,8%
	Banco Bpi Sa-Reg 0,5%	Rubis 4,3%	Transocean Ltd 6,5%
	Nos Sgps -1,6%	Cnh Industrial N -2,8%	Mallinckrodt -7,3%
<span style="color: red;">-</span>	Banco Com Port-R -2,5%	Lagardere Sca -5,6%	Chesapeake Energ -19,6%
	Sonae Capital Sg -5,7%	Axa -5,6%	Endo Internation -39,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

**Galp Energia** procura vender parte das operações de distribuição de gás

EDP vende € 348 milhões do défice tarifário

Altri destaca dividendo, taxa atrativa face ao setor

### Europa

GEA com quebra de 6,5% das receitas no 1º trimestre

PostNL com quebra de 6,15 do volume de correio enviado

EasyJet: queda das ações trouxe oportunidade de compra, diz RBC

Intercontinental Hotels desconta dividendo e consolida ações

Brenntag divulga resultados abaixo do esperado

Intesa com quebra nos lucros inferior ao previsto, em parte devida a menores provisões

### EUA

Wynn Resorts beneficia de corte de custos para bater estimativas de resultados

Motorola Solutions apresenta resultados

News Corp. – impressão sob pressão, imobiliário forte ajuda a atenuar efeito

GoPro encolhe margens e dá prejuízos acima do previsto

Activision Blizzard apresenta resultados acima do esperado

Evonik adquire unidades de materiais e aditivos da Air Products

Cognizant projeta lucros abaixo do esperado para o atual trimestre

Cigna preocupada com unidade Disability and Life

Valeant Pharmaceuticals: CEO aperta controlo interno para correta definição preços

Herbalife resolve processo nos EUA

### Indicadores

Confiança dos Investidores na Zona Euro deve melhorar em maio

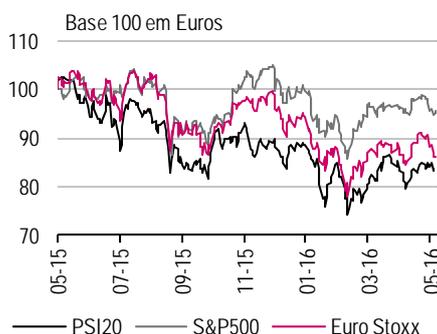
Quebra das importações chinesas amplia saldo comercial, mas é fraco indicador para Europa

Encomendas às Fábricas alemãs aceleram trajetória ascendente

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	50,01	-0,7%	-6,0%
IBEX35	86,98	0,1%	-9,0%
FTSE100 (2)	61,26	0,0%	-2,0%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As principais praças europeias encerraram a sessão de 6ªfeira com sentimento indefinido, entre os ganhos do DAX e do IBEX e as perdas do PSI20 e do CAC. Os fracos dados de emprego provenientes da economia norte-americana após terem criado menos postos de trabalho em abril, acabaram por pressionar o sentimento inerente no velho continente. O índice Stoxx 600 recuou 0,4% (331,67), o DAX ganhou 0,2% (9869,95), o CAC desceu 0,4% (4301,24), o FTSE acumulou 0,1% (6125,7) e o IBEX valorizou 0,1% (8702,1). Os setores que mais perderam foram Serviços Financeiros (-1,38%), Tecnológico (-1,04%) e Telecomunicações (-1,03%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Automóvel (+0,76%), Recursos Naturais (+0,39%) e Imobiliário (+0,32%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,9% para os 4990,44 pontos, com 14 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 371,1 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a Corticeira Amorim, a subir 2,1% para os € 6,234, liderando os ganhos percentuais, seguida da Galp Energia (+0,7% para os € 12,05) e do BPI (+0,5% para os € 1,116). A Sonae Capital liderou as perdas percentuais (-5,7% para os € 0,617), seguida do BCP (-2,5% para os € 0,0345) e da NOS (-1,6% para os € 6,369).

**EUA.** Wall Street conseguiu inverter o sentimento nas últimas horas de negociação de sexta-feira e encerrou em alta. Dow Jones +0,5% (17.740,63), S&P 500 +0,3% (2.057,14), Nasdaq 100 +0,5% (4.330,168). Os setores que encerraram positivos foram Utilities (+1,1%), Consumer Staples (+0,28%) e Telecom Services (+0,15%), a passo que os mais negativos foram Energy (-1,3%), Industrials (-1,27%), Health Care (-0,96%). O volume da NYSE situou-se nos 913 milhões, 6% abaixo da média dos últimos três meses (976 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,9 vezes.

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

## Portugal

**Galp Energia procura vender parte das operações de distribuição de gás**

De acordo com a Reuters, a Galp Energia (cap. € 10 mil milhões, -0,1% para os € 12,035) procura alienar parte das suas operações de distribuição de gás (49%). As mesmas fontes indicam que a unidade de investimento da EDF estará interessada no negócio que segundo uma casa de investimento tem um *enterprise value* de € 1,36 mil milhões.

**EDP vende € 348 milhões do défice tarifário**

A EDP (cap. € 11,6 mil milhões, +0,1% para os € 3,18) acordou, através da sua subsidiária EDP Serviço Universal, a venda de € 348 milhões do défice tarifário de 2016, relativo ao sobrecusto com a produção em regime especial.

**Altri destaca dividendo, taxa atrativa face ao setor**

A Altri (cap. € 675,5 milhões, -4,5% para os € 3,293) está hoje, 9 de maio, a destacar um dividendo de € 0,25 por ação, ao que corresponde uma *dividend yield* de 7,2% considerando a cotação de fecho de 6 de maio. Numa altura em que a descida dos preços da pasta está a afetar a sua evolução em bolsa (perde cerca de 30% no ano), a Altri apresenta um dividendo atrativo face ao setor, que nos últimos 12 meses regista uma *yield* a rondar os 4%.

\*cap (capitalização bolsista)

## Europa

**GEA com quebra de 6,5% das receitas no 1º trimestre**

O fornecedor de serviços de engenharia alemão GEA Group (cap. € 7,8 mil milhões, inalterado nos € 40,36) reiterou as projeções para o corrente ano, onde estima um crescimento moderado das receitas. No 1º trimestre, a empresa apresentou uma quebra de 6,5% das receitas para os € 941,2 milhões com o EBIT a contrair 12,6% para os € 59 milhões. O abrandamento das encomendas no 3º trimestre acaba por justificar em parte a performance. Os resultados desiludem face às estimativas do consenso de mercado que aguardava receitas na ordem dos € 992 milhões. Ainda assim, segundo notas de casas de investimento, há a destacar os 10% de margem sobre o EBITDA atingido no trimestre.

**PostNL com quebra de 6,15 do volume de correio enviado**

A PostNL (cap. € 1,6 mil milhões, -5,3% para os € 3,605) apresentou resultados em linha com o esperado, beneficiada por mais dias úteis no período. As receitas expandiram no 1º trimestre do ano para os € 864 milhões, com o volume de correio enviado a contrair 6,1% (nesta que é a unidade que geradora de maiores receitas). Os resultados operacionais contraíram 10% para os € 61 milhões com o grupo a realizar poupanças de custos na ordem dos € 15 milhões. Denote que a empresa tem como objetivo chegar a uma poupança anual entre os € 50 milhões e os € 70 milhões. A empresa destaca a forte performance da unidade de entrega de encomendas, com o volume a crescer 16% e as receitas a atingirem € 234 milhões (+8%). A empresa reiterou as projeções para o corrente ano, ao estimar resultados operacionais entre os € 220 milhões e os € 260 milhões. Os resultados vieram muito em linha com o antecipado pelo consenso de analistas.

**EasyJet: queda das ações trouxe oportunidade de compra, diz RBC**

O RBC reviu em alta a recomendação atribuída às ações da Easyjet (cap. £ 5,8 mil milhões, +2,5% para os £ 14,52), referindo que a queda de 16% dos títulos este ano oferece uma oportunidade para

explorar a ação. O preço-alvo atribuído é de £ 1,5 por ação. O preço-alvo atribuído à transportadora aérea de baixo custo tem implícito um PER de 10x, considerando as estimativas de resultados para 2016/2017, um valor em linha com os seus *peers*. A Easyjet apresenta resultados do 1º semestre fiscal amanhã, 10 de maio.

#### **Intercontinental Hotels desconta dividendo e consolida ações**

A Intercontinental Hotels (cap. £ 5,3 mil milhões, -16,3% para os £ 26,95) está hoje, 9 de maio, a descontar um dividendo de \$ 6,329 por ação (valor em dólares, sendo que o montante a ser distribuído em libras será anunciado a 12 de maio). Adicionalmente a proprietária dos hotéis Holiday Inn está a fazer consolidação de ações, com cada 6 títulos a darem origem a 5 novos com um valor superior (6/5), pelo que a operação é teoricamente neutral. Ao câmbio de hoje, considerando estes dois fatores, a *dividend yield* é de 13,6%, considerando o preço de fecho da última sexta-feira, 6 de maio.

#### **Brenntag divulga resultados abaixo do esperado**

A Brenntag (cap. € 7,4 mil milhões, -6,4% para os € 48,04), empresa alemã distribuidora de produtos químicos, reportou resultados abaixo do esperado pelo mercado, penalizada pela desvalorização da moeda na Venezuela e pela queda de procura por aditivos usados na indústria petrolífera. O EBITDA operacional foi de € 192,1 milhões, abaixo dos € 203,7 milhões estimados para o 1º trimestre. As receitas cresceram ligeiramente em termos homólogos para os € 2,58 mil milhões, que ficaram aquém dos € 2,73 mil milhões esperados pelos analistas. O resultado líquido caiu 27% para € 65,9 milhões no trimestre. Ainda assim, a empresa que tem como principais clientes a Airbus e a Syngenta reitera as suas projeções anuais.

#### **Intesa com quebra nos lucros inferior ao previsto, em parte devida a menores provisões**

O Intesa Sanpaolo, segundo maior banco da Itália, apresentou uma quebra de 24% nos lucros do 1º trimestre, com a conjuntura de baixas taxas de juro e a volatilidade dos mercados a esmagarem as receitas. O resultado líquido recuou para € 806 milhões, um valor que ainda assim excede os € 703 milhões antecipados pelos analistas. O produto bancário atingiu os € 4,09 mil milhões, um nível ligeiramente superior ao aguardado (\$ 4,07 mil milhões). A margem financeira de €1,88 mil milhões ficou ainda assim levemente aquém do esperado. O banco registou € 694 milhões em provisões para crédito malparado, um valor inferior ao antecipado pelos analistas (€ 1,84 mil milhões). No final do período o rácio de capital Common Equity Tier 1 estava nos 12,9% vs. 13% no fim de dezembro de 2015. O CEO Carlo Messina pretende melhorar a rentabilidade e a qualidade dos ativos. De realçar que a Intesa concordou no início deste ano em injetar € 845 milhões no Atlante, um fundo de resgate orquestrado pelo governo criado para ajudar os bancos em dificuldades a livrarem-se de créditos problemáticos e a reduzir o nível de malparado nas suas carteiras.

*\*cap (capitalização bolsista)*

## **EUA**

#### **Wynn Resorts beneficia de corte de custos para bater estimativas de resultados**

A Wynn Resorts, cadeia de hotéis e casinos, apresentou receitas na ordem dos \$ 997,7 milhões, em linha com o que o mercado antecipava. Os resultados foram impactados negativamente pela sua maior unidade em Macau, onde as receitas contraíram 14% para os \$ 608,2 milhões e o EBTIDA caiu para os \$ 191,2 milhões (-9,9%). O lucro ajustado cresceu para os \$ 1,07 por ação, excedendo os \$ 0,77 esperados pelo mercado, suportado pelo corte de custos operacionais em 7,5%. Os executivos da empresa afirmaram em conferência telefónica que o final do mês de abril e início de maio foram particularmente bons para a empresa, afirmando que o pior já passou.

**Motorola Solutions apresenta resultados**

A Motorola Solutions apresentou uma quebra das receitas em 2% no 1º trimestre para os \$ 1,2 mil milhões, impactadas negativamente por \$ 22 milhões em efeitos cambiais e \$ 61 milhões pela aquisição da britânica Airwave. Na sua generalidade, o desempenho das receitas refletiram um ambiente desfavorável em mercados como o Américo-Latino e Europeu. O consenso de analista estimava receitas na ordem dos \$ 1,17 mil milhões. A carteira de encomendas totalizava cerca de \$ 8,3 mil milhões, um crescimento de 43%, derivada da inclusão da Airwave e pela unidade Managed & Support. O EPS ajustado contabilizou \$ 0,52, superando os \$ 0,41 esperados pelo mercado. Para o atual trimestre a empresa antevê um crescimento das receitas abaixo das projeções dos analistas, no intervalo entre os 1% e os 3%.

**News Corp. – impressão sob pressão, imobiliário forte ajuda a atenuar efeito**

A News Corp., editora do Wall Street Journal e do New York Post controlada pelo bilionário Rupert Murdoch, registou resultados de \$ 0,04 por ação no 3º trimestre fiscal (excluindo extraordinários), um valor em linha com o antecipado pelos analistas. Em termos de resultado líquido foi negativo em \$ 149 milhões). As receitas de \$ 1,89 mil milhões ficaram ligeiramente aquém do esperado (\$ 1,93 mil milhões). A News Corp. vem tentando impulsionar as vendas digitais e internacionais para compensar a queda na receita de impressão dos seus jornais, pois os leitores obtêm cada vez mais notícias *online*. O presidente executivo Robert Thomson considerou os resultados "decepcionantes" e disse que foram afetados por um acordo legal, flutuações da moeda estrangeira e "condições difíceis para a publicidade" na sua divisão de notícias. Nesta unidade de notícias, as vendas, que têm representado cerca de dois terços das receitas da empresa, caíram 9% para \$ 1,23 mil milhões e as receitas de publicidade diminuíram 15%, com quebra de anúncios de impressão. As receitas de circulação e de subscrição deslizaram 4%, o que se deve a efeitos cambiais, sem os quais teriam ficado estáveis. A atenuar estes efeitos estiveram as receitas provenientes do negócio de imobiliário, que subiram 14% para \$ 194 milhões. Thomson deu nota de que o tráfego no Realtor.com se manteve robusto e que, pela primeira vez, as receitas digitais na Dow Jones foram responsáveis por mais da metade do total de vendas. As receitas de publicação de livros caíram 11% devido às menores vendas do livro "American Sniper" e da série "Divergent" e menos vendas *e-book*. De realçar que Murdoch dividiu em 2013 a empresa em duas, dando à 21st Century Fox Inc. ativos de entretenimento mais lucrativo e deixando a News Corp. com suas propriedades de impressão, que incluem jornais e a editora HarperCollins.

**GoPro encolhe margens e dá prejuízos acima do previsto**

A GoPro apresentou uma perda ajustada de \$ 0,63 por ação no 1º trimestre, mais acentuada que o antecipado pelos analistas (perda de \$ 0,59/ação). O EBITDA foi negativo em \$ 86,8 milhões (mercado estimava -\$ 94,9 milhões). Apesar das receitas de \$ 183,5 milhões terem superado os \$ 169,1 milhões, denota-se um esmagamento das margens e que acaba por refletir-se nos resultados. A margem bruta ficou pelos 32,5% (GAAP), uma descida expressiva face aos 45,1% registados em igual período de 2015. A fabricante de câmaras digitais voltadas para o desporto projeta receitas anuais entre \$ 1,35 mil milhões e \$ 1,5 mil milhões. O CFO Brian McGee prevê um 2º trimestre de crescimento modesto. A GoPro está claramente a passar por dificuldades em apresentar novas ideias de negócio que convençam os consumidores e por conseguinte os investidores, justificando uma queda superior a 40% em bolsa este ano, depois de em 2015 ter perdido 71,5% do seu valor de mercado.

**Activision Blizzard apresenta resultados acima do esperado**

A Activision Blizzard reportou lucros que quase duplicaram as projeções dos analistas para o 1º trimestre, beneficiados pelo aumento das receitas de jogos de vídeo, incluindo os recentemente adquiridos à King Digital Entertainment. O resultado líquido ajustado foi de \$ 0,23 por ação, superando as suas próprias previsões de fevereiro (\$ 0,11) e as estimativas de mercado (\$ 0,12). As receitas cresceram 29% face ao 1º trimestre de 2015 para \$ 908 milhões, também acima das suas projeções (\$

800 milhões) e do esperado pelos analistas (\$ 814 milhões), impulsionadas pelo crescimento de jogos *online* como o Call of Duty e o Hearthstone Heroes of Warcraft. A editora de jogos de vídeo tinha no fim do período 544 milhões de utilizadores ativos, quando tinha previsto 500 milhões. Para o 2º trimestre, a empresa antecipa receitas no valor de \$ 1,38 mil milhões, com os analistas a preverem de momento \$ 1,33 mil milhões. O EPS ajustado deverá ser de \$ 0,38, acima dos \$ 0,34 esperados. Em termos anuais, a empresa reviu em alta as suas projeções esperando agora receitas no valor de \$ 6,28 mil milhões (vs. previsão anterior \$ 6,25 mil milhões), em linha com o esperado atualmente pelo mercado. O EPS ajustado deverá alcançar os \$ 1,78, acima dos \$ 1,75 previstos anteriormente, mas um cêntimo de dólar abaixo do aguardado pelo mercado de momento.

#### **Evonik adquire unidades de materiais e aditivos da Air Products**

A Evonik Industries AG, empresa que ficou com as unidades de produtos químicos, energia e imobiliário do grupo RAG, chegou a acordo para a aquisição das unidades de materiais e aditivos de revestimento da Air Products & Chemicals, num negócio avaliado em \$ 3,8 mil milhões, de forma a aumentar a sua exposição ao mercado norte-americano, através da oferta de produtos químicos com melhores margens, e que são utilizados no isolamento, detergentes domésticos e peças para automóveis. O negócio que, entre outros, inclui aditivos de poliuretano e agentes de tratamento geram margens EBITDA superiores a 20%, revelou a Evonik. Com a operação a empresa alemã espera benefícios fiscais na ordem dos \$ 500 milhões, com sinergias de cerca de \$ 80 milhões. A evolução das margens é um dos melhores barómetros de rentabilidade operacional e nessa ótica parece um bom negócio.

#### **Cognizant projeta lucros abaixo do esperado para o atual trimestre**

A Cognizant, consultora de serviços IT, apresentou resultados em linha com as suas projeções de fevereiro. No 1º trimestre, as receitas ascenderam a \$ 3,2 mil milhões, ligeiramente abaixo dos \$ 3,23 mil milhões esperados pelo mercado. A empresa projetava receitas entre os \$ 3,18 mil milhões e os \$ 3,24 mil milhões. O lucro ajustado ascendeu a \$ 0,80, superando os \$ 0,79 esperados pelo consenso de mercado. Para o atual trimestre a empresa projeta lucros abaixo das estimativas de mercado, antecipando um EPS ajustado entre os \$ 0,80 e os \$ 0,82 (mercado prevê \$ 0,84). A empresa reafirma as projeções para 2016, estimando lucros por ação ajustados entre os \$ 3,32 e os \$ 3,44.

#### **Cigna preocupada com unidade Disability and Life**

A Cigna, uma empresa prestadora de serviços de saúde global, reportou um resultado líquido operacional ajustado de \$ 2,32 por ação, acima dos \$ 2,16 esperados pelos analistas para o 1º trimestre, com as receitas a crescerem 5,6% em termos homólogos para \$ 9,92 mil milhões, mas ficando aquém dos \$ 9,98 mil milhões estimados. A empresa reviu em alta as suas projeções anuais, esperando um EPS ajustado entre os \$ 8,95 e os \$ 9,35 (vs. previsão anterior \$ 8,85 - \$ 9,25), com o mercado a estimar de momento \$ 9,20, reiterando o crescimento entre 4% e 6% nas receitas anuais e esperando que o número de clientes aumente entre 1% e 3%. A Cigna, avisa que a unidade Disability and Life, que fornece coberturas de incapacidades, vida e acidentes de grupo, deverá sofrer um abrandamento este ano face a 2015.

#### **Valeant Pharmaceuticals: novo CEO aperta controlo interno para correta definição de preços**

O novo CEO da Valeant Pharmaceuticals, Joseph Papamade deu o seu primeiro passo para redefinir a estratégia da empresa, com a criação de um comité responsável pela definição dos preços dos medicamentos. O board vai supervisionar o Patient Access e o Pricing Committee. O executivo chegou à empresa após meses de turbulência na Valeant, que se tornou num emblema com custos farmacêuticos elevados nos EUA e que está a ser investigado por ter adquirido os direitos de medicamentos antigos e baratos e, de seguida, aumentado significativamente seus preços.

### Herbalife resolve processo nos EUA

A Herbalife decidiu que vai pagar uma multa de \$ 200 milhões para encerrar um processo interposto pelo regulador, seguindo a indicação do milionário Bill Ackman que defendia que a empresa estaria a operar um esquema de pirâmide, pondo assim fim a mais de dois anos de investigação sobre o caso.

## Indicadores

### Confiança dos Investidores na Zona Euro deve melhorar em maio

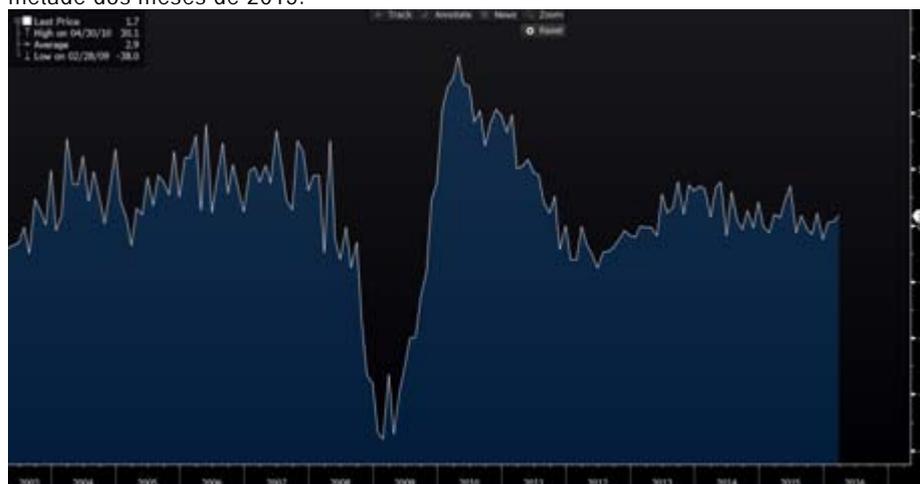
De acordo com o Sentix, a confiança dos Investidores na Zona Euro deverá aumentar em maio e de forma mais expressiva que o antecipado pelos analistas. O valor de leitura passou de 5,7 para 6,2 (mercado incorporava 6,0). Houve uma melhoria da confiança na situação atual que puxou pelo sentimento global, ainda que as expectativas tenham permanecido no mesmo nível. São naturalmente boas notícias para os mercados de ações.

### Quebra das importações chinesas amplia saldo comercial, mas é fraco indicador para Europa

A Balança Comercial da China apresentou um *superavit* de \$ 45,56 mil milhões em abril, ampliando assim o excedente face ao registado em março (\$ 29,86 mil milhões) e comparativamente ao de igual mês de 2015 (\$ 34,13 mil milhões). Apesar da quebra homóloga de 1,8% nas exportações, quando se antecipava uma estagnação, houve uma quebra acentuada, de 10,9% nas importações (analistas estimavam 4%). Esta evolução revela uma menor dependência do país ao exterior, o que é um mau sinal para as exportadoras europeias, a exemplo da grande parte do setor automóvel, mas também o de Recursos Naturais.

### Encomendas às Fábricas alemãs aceleram trajetória ascendente

As Encomendas às Fábricas na Alemanha registaram um aumento homólogo de 1,7% em março, bastante mais expressivo que o esperado (0,1%). Face ao mês de fevereiro a subida foi de 1,9%, mais do triplo do previsto (0,6%), o que se torna ainda mais relevante tendo em conta a revisão em alta da base (variação sequencial de fevereiro terá sido de -0,8% e não de -1,2% como anteriormente anunciado). Há um ganho de *momentum* nos últimos três meses que pode ser importante para o setor industrial germânico, depois das fábricas germânicas terem registado quebras nas encomendas em metade dos meses de 2015.



Evolução homóloga das Encomendas às Fábricas na Alemanha

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Dados de mercado de trabalho nos EUA mostraram que a economia norte-americana criou menos postos de trabalho do que o previsto em abril, tendo adicionado cerca de 160 mil quando o mercado aguardava perto de 200 mil. O registo compara com os 208 mil postos de trabalho criados no período anterior (valor revisto em baixa dos 215 mil). O dado de maior brilho acabou por ser o aumento de 2,5% dos salários nos 12 meses antecedentes até abril. A taxa de participação caiu pela primeira vez em seis meses dos 63% para os 62,8%. Recorde-se que dados de quarta-feira mostraram a criação de menos postos de trabalho no setor privado em abril.

Resultados					
Empresa		1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>					
 NOS	NOS	26-04	n.d.	n.d.	26-04-2016
 BPI	BPI	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	Navigator Company	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
 Jerónimo Martins	Jerónimo Martins	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 Semapa	Semapa	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Galp Energia	Galp Energia	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 BCP	BCP	02-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 EDP Renováveis	EDP Renováveis	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
 EDP	EDP	04-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 Altri	Altri	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Capital	Sonae Capital	05-05	29-07	04-11	07-04-2016
 Corticeira Amorim	Corticeira Amorim	10-05	n.d.	n.d.	30-03-2016
 CTT	CTT	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	Sonae	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 REN	REN	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 Mota-Engil	Mota-Engil	24-05	30-08	22-11	11-05-2016
 Montepio	Montepio Geral	n.d.	n.d.	n.d.	31-12-2015
 PHAROL	Pharol	n.d.	n.d.	n.d.	
<b>Outros</b>					
 Impresa	Impresa	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	19-04-2016
 Sonae Indústria	Sonae Indústria	04-05	28-07	10-11	07-04-2016
 Teixeira Duarte S.A.	Teixeira Duarte	05-05	28-07	28-11	28-05-2016
 Cofina	Cofina	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Sierra	Sonae Sierra	10-05	04-08	03-11	
 Novabase	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 <sup>(1)</sup> (@ 6mai16)	Obs.	
 Altri	0,2500	21-04-16	11-05-16	09-05-16	7,2%	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	1,7%	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	
 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	2,8%	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	-	-	-	-	

<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	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](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções ("Disclaimer")

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

### **Millennium investment banking**

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

### **Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities  
Ilda Conceição

### **Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

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

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

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Diogo Justino  
Sofia Lagarelos