

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	318	1,4%	-8,0%	-8,0%
PSI 20	4.871	1,0%	-8,3%	-8,3%
IBEX 35	8.771	1,1%	-8,1%	-8,1%
CAC 40	4.354	1,7%	-6,1%	-6,1%
DAX 30	9.916	1,2%	-7,7%	-7,7%
FTSE 100	6.156	1,7%	-1,4%	-6,4%
Dow Jones	17.501	0,4%	0,4%	-3,7%
S&P 500	2.052	0,6%	0,4%	-3,8%
Nasdaq	4.770	1,2%	-4,8%	-8,7%
Russell	1.112	1,6%	-2,1%	-6,2%
NIKKEI 225*	16.655	-0,5%	-12,5%	-9,7%
MSCI EM	785	0,4%	-1,1%	-5,2%

\*Fecho de hoje

Petróleo(WTI)	47,8	-0,9%	28,9%	23,5%
CRB	184,2	0,2%	4,6%	0,2%
EURO/USD	1,121	0,0%	3,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,260	0,0	-17,5	-
OT 10Y*	3,109	1,7	59,3	-
Bund 10Y*	0,165	-0,5	-46,4	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Atividade industrial abranda, mas serviços mantêm crescimento na Zona Euro

As praças europeias seguem a negociar em ligeira baixa, no dia em que os dados preliminares apontaram para abrandamento da atividade industrial e manutenção do ritmo de crescimento no setor terciário na Zona Euro em maio, sendo de destacar o bom comportamento na Alemanha. A pesar está o facto de diversas cotadas europeias estarem a descontar hoje os seus respetivos dividendos, entre os quais os CTT, Carrefour, Air Liquide, Deutsche Telekom, Eni e Safran.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<b>+</b> Nos Sgps	4,6%	Unicredit Spa 7,6%	Applied Material 13,8%
<b>+</b> Jeronimo Martins	3,3%	Alpha Bank Ae 7,1%	Micron Tech 7,2%
<b>+</b> Edp Renovaveis S	1,8%	Eurobank Ergasia 5,8%	L Brands Inc 4,8%
<b>+</b> Edp	-1,0%	Leg Immobilien A -3,5%	Deere & Co -5,5%
<b>-</b> Banco Com Port-R	-2,4%	Hugo Boss -Ord -4,4%	Campbell Soup Co -6,4%
<b>-</b> Mota Engil Sgps	-2,5%	Telefonica Deuts -7,2%	Foot Locker Inc -6,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

CTT descontam dividendo

Navigator Company revista em alta pelo BPI

### Europa

Ryanair – descida das tarifas para 2017 suporta níveis de capacidade

Vinci aficionada a Conviction Buy List de Goldman Sachs

Bayer oferece \$ 122 por ação para comprar Monsanto

Michelin revista em alta pelo JPMorgan

Dialog e ams AG beneficiam de maior produção do iPhone 7

Axa desinveste na indústria tabaqueira

Negoceiam sem direito a dividendo: Carrefour, Air Liquide, Generali, Deutsche Telekom, Eni, Fraport, Intesa Sanpaolo, Lanxess e Safran

### EUA

Applied Materials: procura robusta de fabricantes de semicondutores impulsiona projeções

Autodesk revela projeções trimestrais e anuais inferiores ao previsto

Foot Locker desilude nas receitas do 1º trimestre fiscal

GAP encerra operações da Old Navy no Japão e vê S&P cortar o rating para 'lixo'

Ross Stores projeta lucros abaixo do esperado para o 2º trimestre

Yahoo! com ofertas por core business abaixo dos valores que referiu no mês passado, diz WSJ

Campbell Soup desilude nos resultados do 3º trimestre

Deere revê em baixa projeções de resultados anuais

### Indicadores

Zona Euro: Indústria abranda inesperadamente, serviços mantêm ritmo de expansão

Exportações e importações do Japão recuam mais que o previsto

Atividade transformadora japonesa terá agravado o ritmo de contração em maio

Leading Index do Japão subiu de 98,9 para 99,3

### Outras Notícias

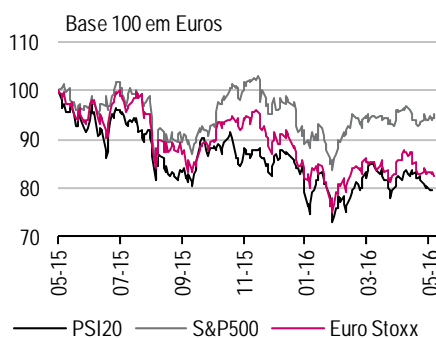
Reunião do G7 no Japão

Parlamento grego aprovou um novo pacote de medidas de austeridade

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	48,76	1,0%	-8,3%
IBEX35	87,68	1,1%	-8,3%
FTSE100 (2)	61,51	1,5%	-1,6%

(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.** Os mercados de ações europeus encerraram a sessão da semana em ambiente de otimismo, com ganhos acima dos 1% na sua generalidade. O *flow* empresarial acabou por gerar ganhos expressivos em cotadas como Unicredit (+7,6%), que pondera vender ativos para reforçar capital. Em Portugal de destacar o facto da Navigator Company ter valorizado 0,3% mesmo descontando uma distribuição de reservas de € 0,0781 por ação (yield de 2,9%), num dia em que a NOS (+4,6%) liderou os ganhos. O índice Stoxx 600 avançou 1,2% (338,01), o DAX ganhou 1,2% (9916,02), o CAC subiu 1,7% (4353,9), o FTSE acumulou 1,7% (6156,32) e o IBEX valorizou 1,1% (8771,2). Os ganhos foram transversais a todos os setores sendo que as maiores valorizações foram Farmacêutico (+1,78%), Media (+1,6%) e Tecnológico (+1,56%).

**Portugal.** O PSI20 subiu 1% para os 4870,95 pontos, com 9 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 230,3 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a NOS, a subir 4,6% para os € 6,508, liderando os ganhos percentuais, seguida da Jerónimo Martins (+3,3% para os € 14,175) e da EDP Renováveis (+1,8% para os € 6,781). A Mota Engil liderou as perdas percentuais (-2,5% para os € 1,668), seguida do BCP (-2,4% para os € 0,032) e da EDP (-1% para os € 2,902).

**EUA.** Dow Jones +0,4% (17.500,94), S&P 500 +0,6% (2.052,32), Nasdaq 100 +1,1% (4.362,903). Os setores que encerraram positivos foram: Info Technology (+1,18%), Health Care (+0,81%), Consumer Discretionary (+0,65%), Materials (+0,64%), Financials (+0,61%), Industrials (+0,51%), Energy (+0,42%), Utilities (+0,22%) e Telecom Services (+0,1%). O único setor que terminou negativo foi: Consumer Staples (-0,44%). O volume da NYSE situou-se nos 930 milhões, 1% abaixo da média dos últimos três meses (939 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 5,4 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (-0,5%); Hang Seng (-0,2%); Shangai Comp (+0,6%)

## Portugal

**CTT descontam dividendo**

Os CTT (cap. € 1,2 mil milhões, -3,3% para os € 7,93) negociam hoje sem direito ao dividendo de € 0,47 por ação, que tendo em conta a cotação de sexta representa uma *dividend yield* de 5,7%.

**Navigator Company revista em alta pelo BPI**

O BPI reviu em alta a Navigator Company (cap. € 1,9 mil milhões, +0,5% para os € 2,692), de € 4,25 para € 4,35 por ação, atribuindo uma recomendação de manter.

\*cap (capitalização bolsista)

## Europa

**Ryanair – descida das tarifas para 2017 suporta níveis de capacidade**

A Ryanair (cap. € 17,1 mil milhões, +1,5% para os € 13,405) projetou um abrandamento do crescimento de lucros para o próximo ano fiscal, à medida que o receio de novos ataques terroristas e os baixos preços do combustível levam a que a transportadora corte nas tarifas. A transportadora aérea espera um crescimento dos lucros na ordem dos 13% para o corrente ano (ano fiscal de 2017) quando há um ano a expansão tinha sido de 43%. O lucro antes de impostos veio então nos € 1,24 mil milhões (excluindo a venda da participação na Aer Lingus) para o ano fiscal de 2016 (terminado em março), ligeiramente abaixo dos € 1,29 mil milhões esperados pelo mercado. As receitas atingiram os € 5,65 mil milhões, um crescimento de 16% face ao ano anterior e com as tarifas a descerem 1%. A Ryanair espera uma queda entre os 5% e os 7% das tarifas até setembro, sendo que a queda será mais agravada na segunda metade do ano fiscal (10% a 12%). A Ryanair pretende aumentar o tráfego de passageiros em 9% para os 116 milhões de passageiros em 2017 (ano fiscal), operando a 93% de capacidade (taxa que apresentou no ano passado). A poupança com combustíveis contribuirá em € 200 milhões com a empresa a estar coberta face aos preços do petróleo em 95% para 2017 e 44% para o ano fiscal de 2018. O'Leary referiu que as reservas para o verão aumentaram 2% (termos homólogos) devido à quebra dos preços dos bilhetes. Adicionalmente, as greves de controladores aéreos em França, Alemanha e Itália levaram ao cancelamento de 200 voos.

**Vinci aficionada a Conviction Buy List de Goldman Sachs**

A Vinci (cap. € 39,6 mil milhões, +1% para os € 66,65) foi adicionada à *Conviction Buy List* do Goldman Sachs. A casa de investimento reviu em alta o preço-alvo atribuído às ações da construtora francesa, de € 71 para € 84, atribuindo-lhe um potencial de valorização superior a 27% face à cotação de fecho de 20 de maio. O forte tráfego rodoviário e nos aeroportos e a recuperação de construção suportam crescimento e geração de *cash*.

**Bayer oferece \$ 122 por ação para comprar Monsanto**

A Bayer (cap. € 72 mil milhões, -2,7% para os € 87,11) lançou uma OPA hostil de \$ 62 mil milhões à Monsanto, oferecendo \$ 122 por ação, em *cash*, à multinacional de produtos agrícolas e biotecnologia, um prémio de 37% face a cotação de fecho de 9 de maio. O pagamento deve ser financiado por uma combinação de dívida e *equity*, com cerca de 25% do *enterprise value* a vir da venda de ações aos atuais acionistas, o que significa que a alemã poderá fazer um aumento de capital para suportar parte da aquisição. A Bayer espera que o negócio adicione crescimento entre 4% a 6% aos resultados *core* no primeiro ano após a sua conclusão e que nos quatro anos seguintes gere poupanças na ordem dos \$ 1,5 mil milhões derivadas a sinergias.

**Michelin revista em alta pelo JPMorgan**

A Michelin (cap. € 16,1 mil milhões, inalterada nos € 88,41) foi revista em alta pelo JPMorgan, que passou o preço-alvo de € 83 para € 100 por ação, atribuindo-lhe uma recomendação de *neutral* (anterior era de *underweight*). Segundo a casa de investimento, a Michelin deve beneficiar do incremento de vendas em pneus de veículos ligeiros, enquanto a procura de pneus para a indústria mineira de mineração deve começar a se recuperar em 2017.

**Dialog e ams AG beneficiam de maior produção do iPhone 7**

A Apple pediu aos fornecedores para preparar a produção até ao final deste ano, de 72 milhões a 78 milhões da nova série do *smartphone*, o iPhone7, segundo o Economic Daily News em Taipei. Estes números são superiores ao antecipado por alguns analistas que avançavam a produção de 65 milhões de unidades. Esta notícia é positiva para empresas europeias como a Dialog Semiconductors (cap. € 2,2 mil milhões, +3,7% para os € 27,72), que tem na Apple o seu principal cliente, representando cerca de 70% das suas receitas (segundo dados do final de 2015), e da ams AG (cap. Sfr 1,9 mil milhões, +5,8% para os Sfr 26,4).

**Axa desinveste na indústria tabaqueira**

A Axa (cap. € 51,5 mil milhões, -0,1% para os € 21,22), maior seguradora francesa, anunciou que vai parar o investimento na indústria tabaqueira, vendendo os € 1,8 mil milhões de ativos que possui na mesma.

**Carrefour destaca dividendo**

O Carrefour (cap. € 17,4 mil milhões, -3,7% para os € 23,5) está hoje, 23 de maio, a descontar um dividendo de € 0,70 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 2,9% considerando a cotação de fecho de 20 de maio.

**Air Liquide desconta dividendo**

A Air Liquide (cap. € 32,7 mil milhões, -2,3% para os € 94,95) está hoje, 23 de maio, a descontar um dividendo de € 2,60 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 2,7% considerando a cotação de fecho de 20 de maio.

**Generali destaca dividendo**

A Generali (cap. € 19,2 mil milhões, -3,6% para os € 12,29) encontra-se hoje, 23 de maio, a descontar um dividendo de € 0,72 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 5,6% considerando a cotação de fecho de 20 de maio.

**Deutsche Telekom desconta dividendo**

O Deutsche Telekom (cap. € 73,3 mil milhões, inalterada nos € 15,91) está hoje, 23 de maio, a descontar um dividendo de € 0,55 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 3,5% considerando a cotação de fecho de 20 de maio.

**Eni descata dividendo**

A Eni (cap. € 47,7 mil milhões, -2% para os € 13,13) está hoje, 23 de maio, a descontar um dividendo de € 0,40 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 3% considerando a cotação de fecho de 20 de maio.

**Fraport em ex-date**

A Fraport (cap. € 4,7 mil milhões, -1,4% para os € 50,41) está hoje, 23 de maio, a descontar um dividendo de € 1,35 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 2,6% considerando a cotação de fecho de 20 de maio.

**Intesa Sanpaolo negocia sem direito a dividendo**

A Intesa Sanpaolo (cap. € 37 mil milhões, -4,7% para os € 2,206) está hoje, 23 de maio, a transacionar pela primeira vez sem conferir direito a um dividendo de € 0,14 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 6,1% considerando a cotação de fecho de 20 de maio.

**Lanxess destaca dividendo**

A Lanxess (cap. € 3,8 mil milhões, -1,3% para os € 41,85) está hoje, 23 de maio, a transacionar pela primeira vez sem conferir direito a um dividendo de € 0,60 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 1,4% considerando a cotação de fecho de 20 de maio. Trata-se de uma DY muito baixa face ao que a média do setor distribuiu nos últimos 12 meses.

**Safran em ex-date**

A Safran (cap. € 24,8 mil milhões, -0,7% para os € 59,57) está hoje, 23 de maio, a transacionar pela primeira vez sem conferir direito a um dividendo final de € 0,78 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 1,3% considerando a cotação de fecho de 20 de maio.

\*cap (capitalização bolsista)

**EUA****Applied Materials: procura robusta de fabricantes de semicondutores impulsiona projeções**

A Applied Materials, maior fabricante de máquinas para a fabricação de semicondutores, apresentou projeções animadoras para as vendas do seu 3º trimestre fiscal, que devem ser impulsionadas pelo aumento da procura por parte dos fabricantes de chips para atualizarem a sua tecnologia de produção. A empresa recebeu \$ 3,45 mil milhões de novas encomendas no 2º trimestre fiscal, que terminou a 1 de maio, um aumento de 52% face aos três meses anteriores. Máquinas que fazem *flashes* de memória, utilizados no armazenamento em telefones e *tablets*, representaram 49% do total dos \$ 1,97 mil milhões de encomendas de *chips* para equipamentos. As fabricantes de *smartphones* também têm feito imensas encomendas para responder à modernização dos processos. A melhoria do negócio da Applied tem sido claramente impulsionada pelas empresas de semicondutores. As receitas do 3º trimestre devem subir 14% a 18% em termos sequenciais, o que tem implícitas vendas acima dos \$ 2,89 mil milhões, um valor que excede os \$ 2,51 mil milhões aguardados pelos analistas. Os lucros excluindo extraordinários devem situar-se entre \$ 0,46 e \$ 0,50 por ação, bem acima dos \$ 0,36 que o mercado. No 2º trimestre os lucros recuaram para \$ 320 milhões, ou \$ 0,29 por ação e as receitas permaneceram estáveis nos \$ 2,45 mil milhões, ligeiramente acima do previsto (\$ 2,43 mil milhões). Antes de custos extraordinários os resultados foram de \$ 0,34 por ação, superando os \$ 0,32/ação estimados pelos analistas.

**Autodesk revela projeções trimestrais e anuais inferiores ao previsto**

A Autodesk reportou uma perda líquida ajustada de \$ 0,10 por ação no 1º trimestre fiscal de 2017, melhor que o esperado pelos analistas (-\$ 0,14). As receitas caíram 21% em termos homólogos para \$ 511,9 milhões, ficando aquém dos \$ 513,3 milhões antecipados pelo mercado. O CEO Carl Bass avançou que a alteração para um novo modelo de subscrição afeta temporariamente as receitas. No trimestre, o número total de subscrições aumentaram em 132 mil face ao trimestre anterior para um

total de 2,71 milhões de subscrições. Para o atual trimestre, a empresa fornecedora de *software* e de ferramentas multimídia prevê perdas entre \$ 0,11 e \$ 0,18 por ação (mercado estima perdas de \$ 0,07 por ação) e que as receitas totalizem entre \$ 500 milhões e \$ 520 milhões, inferiores ao apontado de momento pelos analistas (\$ 542,7 milhões). A Autodesk reviu em baixa as suas projeções anuais, esperando agora perdas entre \$ 0,70 e \$ 0,95 por ação (previa anteriormente perdas entre \$ 0,60 e \$ 0,85), reiterando que as receitas deverão ficar entre \$ 1,95 mil milhões e \$ 2,05 mil milhões. De momento o mercado espera perdas anuais de \$ 0,72 por ação e receitas a rondarem os \$ 2 mil milhões.

#### Foot Locker desilude nas receitas do 1º trimestre fiscal

A Foot Locker reportou um resultado líquido ajustado de \$ 1,39 por ação no 1º trimestre fiscal de 2017, em linha com o antecipado pelo mercado. As receitas cresceram 3,7% em termos homólogos para \$ 1,99 mil milhões, ficando ainda assim ligeiramente aquém dos \$ 2 mil milhões estimados pelos analistas. As vendas comparáveis desiludiram, ao aumentarem apenas 2,9%, quando se aguardava uma subida de 4,5%. A 30 de abril, a empresa tinha em *stock* \$ 1,26 mil milhões de mercadoria, 2,1% acima do valor registado no período homólogo. A retalhista de artigos desportivos avançou através do seu CFO Lauren Peters que mantém a gestão do negócio "firmemente", tanto em termos de inventário, como de despesas de capacidade instalada e de salários. A empresa mantém-se confiante no crescimento entre 4% a 6% nas vendas comparáveis e no aumento de mais de 10% nos resultados anuais.

#### GAP encerra operações da Old Navy no Japão e vê S&P cortar o *rating* para 'lixo'

A GAP anunciou que irá fechar as lojas Old Navy no Japão este ano, mantendo ainda 170 lojas da Gap e 51 da Banana Republic. A retalhista tem fechado lojas no mercado nipónico de forma a focar-se na América do Norte e na China. Com estas ações de consolidação a GAP (onde se prevê o encerramento de 75 lojas) planeia poupar cerca de \$ 275 milhões e melhorar a margem operacional em 2pp. Os consumidores nipónicos têm aumentado os rácios de poupança e optado por consumir em lojas locais, uma vez que não encontram grandes diferenças em termos de *design* ou funções quando comparado com as grandes marcas, como é o caso da Gap. No 1º trimestre do ano fiscal de 2017 (terminado em abril), a retalhista reportou um lucro por ação de \$ 0,32 (em linha com o estimado) e receitas de \$ 3,44 mil milhões (-6% em termos homólogos). Em resposta a estes resultados e à fraca perspetiva de crescimento no curto prazo, levou a que a S&P Global Ratings cortasse o *rating* da retalhista para o nível mais alto do patamar de lixo (BB+). A ação veio em linha com o que a Fitch fez no dia 11 de maio, depois da GAP ter reportado uma queda surpreendente das receitas em abril. Adicionalmente, a empresa não reafirma a perspetiva de EPS anual entre os \$ 2,20 e os \$ 2,25, esperando para ver alguma melhoria desde o 1º trimestre.

#### Ross Stores projeta lucros abaixo do esperado para o 2º trimestre

A Ross Stores apresentou dados do 1º trimestre, com um EPS ajustado de \$ 0,73, em linha com o mercado. As receitas cresceram 2% em termos comparáveis (vs. 2,4% estimados) com as receitas totais a ascenderem a \$ 3,09 mil milhões, desiludindo face aos \$ 3,12 mil milhões estimados. Para o atual trimestre, a empresa espera um aumento entre os 1% e os 2% das vendas comparáveis e um EPS ajustado entre os \$ 0,64 e os \$ 0,67, ligeiramente abaixo dos \$ 0,70 estimados atualmente pelos analistas. Ainda assim a Ross Stores reviu em alta as suas projeções anuais, projetando um EPS ajustado entre os \$ 2,63 e os \$ 2,72 (vs. \$ 2,59 - \$ 2,71 antecipados a 1 de março). O consenso de mercado gerado pela Bloomberg antecipa um EPS anual de \$ 2,72.

#### Yahoo! com ofertas por core business abaixo dos valores que referiu no mês passado, diz WSJ

A Verizon e outros oferentes podem ficar pelos \$ 2 mil milhões a \$ 3 mil milhões na proposta pelo negócio core da Yahoo!, um valor aquém do limite inferior do intervalo de licitação que esta tinha previamente definido (\$ 4 mil milhões - \$ 8 mil milhões) e que diz ter recebido mais de 10 propostas iniciais no mês passado. A notícia é avançada pelo WSJ, que cita fontes próximas do processo.

### Campbell Soup desilude nos resultados do 3º trimestre

A Campbell Soup, empresa do ramo alimentar, reportou uma queda das receitas orgânicas de 2% prejudicada por distorções no fornecimento de cenouras e por uma fraca procura por sopas nos EUA no 3º trimestre. As receitas líquidas ascenderam a \$ 1,87 mil milhões, desiludindo face aos \$ 1,91 mil milhões esperados pelo mercado. Ainda assim, há a destacar a melhoria da margem bruta em 40bp. O EBIT contraiu 5%, ainda que a empresa considere melhor que o esperado. Em termos anuais, a empresa reviu em alta as suas projeções de EPS do intervalo entre \$ 2,88 e \$ 2,96 para \$ 2,93 e \$ 3,00 (mercado antecipa \$ 2,96), ainda que mantenha a perspetiva de queda das receitas em 1% (em linha com o esperado).

### Deere revê em baixa projeções de resultados anuais

A Deere & Co. reviu em baixa as suas projeções anuais devido ao abrandamento das vendas de equipamentos agrícolas provocado pelos menores lucros dos agricultores. O resultado líquido anual deverá rondar os \$ 1,2 mil milhões, abaixo dos \$ 1,3 mil milhões projetados anteriormente, no entanto as receitas deverão cair 9% e não 10%, como tinha avançado previamente. Para o atual trimestre, a empresa antecipa uma queda de cerca de 12% na venda de equipamentos. A Deere continua a estimar que o setor registre uma contração na ordem dos 20% nas vendas de maquinaria nos EUA e Canadá, uma vez que os produtores agrícolas reduzem o investimento para fazer face às descidas dos preços das matérias-primas e à queda nos resultados. No 2º trimestre fiscal de 2016, a fabricante de equipamentos agrícolas reportou um EPS ajustado de \$ 1,56, superando os \$ 1,47 esperados pelo mercado. As receitas caíram 3,9% em termos homólogos para \$ 7,11 mil milhões, ficando ainda assim acima dos \$ 6,69 mil milhões estimados pelos analistas.

## Indicadores

### Zona Euro: Indústria abranda inesperadamente, serviços mantêm ritmo de expansão

De acordo com a indicação preliminar revelada hoje, a atividade industrial deverá ter desacelerado inesperadamente na Zona Euro durante o último mês. O PMI Indústria passou de 51,7 para 51,5, quando os analistas apontavam para uma melhoria, para 51,9. A impulsão esteve um ganho de *momentum* na Alemanha (leitura subiu de 51,8 para 52,4). Em França foi registado um abrandamento do ritmo de contração, ainda que menor que o esperado (PMI a subir de 48 para 48,3, aguardava-se aumento para 49).

Já nos Serviços, o setor mais representativo em termos económicos, a atividade no agregado terá mantido o ritmo de crescimento (indicador ficou nos 53,1), quando se esperava uma ligeira aceleração (53,2). Também aqui a atividade terciária germânica deu um bom contributo, sendo antecipada uma aceleração (PMI a passar de 54,5 para 55,2, estimava-se 54,6), tal como em Espanha (leitura passou de 50,6 para 51,8, esperava-se manutenção).

Em suma, há a destacar o bom comportamento na Alemanha durante o mês de maio, sendo que os indicadores para o agregado aumentam a exigência sobre o BCE, o que, apesar de poder parecer controverso, pode levar a um maior investimento nos mercados de ações, pois num ambiente prolongado de baixas taxas de juro os investidores tendem a correr mais riscos e procurar ativos que possam gerar retornos potencialmente superiores aos que teriam em depósitos tradicionais.

### Exportações e importações do Japão recuam mais que o previsto

Balança Comercial do Japão registou um excedente de 823,5 mil milhões de ienes em abril, um valor superior ao esperado (540 mil milhões de ienes), e representando uma melhoria face aos 754,2 mil milhões de ienes de superavit registados em março. A descida homóloga de 10,1% nas exportações (analistas estimavam quebra de apenas 9,9%) é um fraco indicador, mas a forte queda das importações, de 23,3% (mercado aguardava descida de 19,2%) acabou por justificar a melhoria do saldo (em abril de 2015 tinha sido registado um défice de 58,3 milhões de yuans. A força do iene está a castigar as exportações, que desceram pelo sétimo mês consecutivo, o que gera uma espécie de

travão para a economia nipônica, apesar do efeito ser ofuscado pela diminuição da dependência ao exterior, pois as importações contraíram pelo 16º mês consecutivo.

A **atividade transformadora japonesa** terá agravado o ritmo de contração em maio. O valor preliminar do indicador PMI Indústria nipônico aponta para uma descida de 48,2 para 47,6.

O outlook para a economia japonesa melhorou em março. O valor final do **Leading Index do Japão** subiu de 98,9 para 99,3. O Coincident Index revelou uma melhoria da situação econômica atual, ao passar de 113,5 para 110,3, sem surpresas para os analistas.

As **Vendas de Casas Usadas nos EUA** aumentaram 1,7% em abril face a março, uma subida mais expressiva que a aguardada pelo mercado (+1,3%), confirmando a forte robustez do mercado imobiliário norte-americano.

























### Outras Notícias

Em reunião do **G7** no Japão, os ministros das finanças das principais setes potências econômicas defenderam que o voto para a saída do Reino Unido da UE seria uma má decisão.

O **Parlamento grego** aprovou um novo pacote de medidas de austeridade de forma a receber a uma nova parcela do terceiro programa de resgate negociado em 2015.





















Resultados

Empresa	1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>				
 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	n.d.	n.d.	n.d.	31-12-2015
 Pharol	n.d.	n.d.	n.d.	
<b>Outros</b>				
 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 <sup>(1)</sup> (@ 20mai16)	Obs.
 <b>Altri</b>	0,2500	21-04-16	11-05-16	09-05-16	7,2%	Pago
<i>Special cash</i>	0,2500	15-11-15	15-12-15	11-12-15	5,2%	Pago
 <b>CTT</b>	0,4700	28-04-16	25-05-16	23-05-16	5,7%	Aprovado
 <b>EDP</b>	0,1850	19-04-16	18-05-16	16-05-16	5,8%	Pago
 <b>EDP Renováveis</b>	0,0500	14-04-16	17-05-16	13-05-16	0,7%	Pago
 <b>REN</b>	0,1710	13-04-16	02-05-16	28-04-16	6,2%	Pago
 <b>J. Martins</b>	0,2650	14-04-16	12-05-16	10-05-16	1,9%	Pago
 <b>Sonae</b>	0,0385	16-12-15	29-12-15	24-12-15	3,5%	Pago
 <b>NOS</b>	0,1600	26-04-16	19-05-16	17-05-16	2,5%	Pago
 <b>Galp Energia</b>	0,20736	05-05-16	27-05-16	25-05-16	1,8%	Aprovado
<i>Intercalar</i>	0,20736		24-09-15	22-09-15	2,3%	Pago
<b>Navigator Company</b>	0,1590	19-04-16	04-05-16	02-05-16	5,1%	Pago
 <i>Dist. Reservas</i>	0,0781	19-04-16	24-05-16	20-05-16	2,9%	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
 <b>Semapa</b>	0,3290	20-04-16	05-05-16	03-05-16	2,9%	Pago
<i>Antecipação</i>	0,7500	18-12-15	29-12-15	24-12-15	5,6%	Pago
 <b>Mota-Engil</b>	0,0500	25-05-16	AA	AA	3,0%	Proposto
 <b>Corticeira Amorim</b>	0,1600	30-03-16	28-04-16	26-04-16	2,5%	Pago
<i>Special Cash</i>	0,2450	13-11-15	30-11-15	26-11-15	4,5%	Pago
 <b>BCP</b>	-	21-04-16	-	-	-	-
 <b>BPI</b>	-	28-04-16	-	-	-	-
 <b>Montepio</b>	-	18-05-16	-	-	-	-
 <b>Sonae Capital</b>	0,0600	07-04-16	03-05-16	29-04-16	8,8%	Pago
 <b>Pharol</b>	-	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 Indústria 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 Lagarelhos