

Ontem: "Sessão de trâmite com tendência mista nas bolsas."

Sem grandes referências, a sessão foi mista nas bolsas. A tecnologia destacou-se positivamente. O Nasdaq-100 avançou +0,2% e o índice SOX de semicondutores +0,3%.

Sem grandes referências, o único destacável foi a Expetativa de Inflação da Fed de Nova Iorque, que subiu até +3,3% desde +3,0%. Contudo, as *yields* das obrigações retrocederam milimetricamente (-1 p.b./-2 p.b.). Com isso, o Bund e o T-Note permaneceram próximos dos seus limiares-chave a vigiar (2,50% e 4,50%, respetivamente).

Esta semana, a atenção foca-se no IPC americano de quarta-feira. É a chave mais relevante a curto prazo, que mais tarde dará lugar às reuniões do BCE (6 de junho) e BoE (20 de junho). Em princípio, o IPC moderar-se-á e as probabilidades de descidas de taxas de juros não são depreciáveis em nenhuma das duas reuniões. Isso deverá ser suficiente para prolongar o bom tom de fundo nas bolsas. Pelo menos até lá.

Evolução do mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2024	Var. %	Último	2024		
PSI	Portugal	-0,6%	6.872	+7,4%	Nasdaq 100 EUA	+0,2%	18.199	+7,7%	
Ibex-35	Espanha	+0,4%	11.152	+10,6%	Bovespa Brasil	+0,4%	128.155	-4,5%	
EuroStoxx-50	Europa	-0,1%	5.079	+12,5%	MEXIPC México	+0,0%	57.731	+0,5%	
FTSE 100	UK	-0,2%	8.415	+9,0%	Nikkei 225 Japão	+0,5%	38.356	+14,6%	
CAC 40	França	-0,1%	8.209	+8,9%	CSI300 China	-0,2%	3.657	+6,6%	
MIB 30	Itália	+0,5%	34.816	+14,8%	Hang Seng HK	-0,2%	19.115	+11,9%	
DAX	Alemanha	-0,2%	18.742	+12,2%	Kospi Coreia	+0,1%	2.727	+2,8%	
S&P500	EUA	-0,0%	5.221	+9,2%	Sensex Índia	+0,5%	72.776	+1,3%	
2.- OBRIGAÇÕES		13-may.	10-may.	29-dez.	3.- MOEDAS		13-may.	10-may.	29-dez.
Portugal 10A		3,14	3,15	3,57	USD		1,079	1,077	1,104
Bund 10A		2,51	2,52	2,56	JPY		168,5	167,8	155,6
Espanha 10A		3,30	3,31	3,65	GBP		0,859	0,860	0,867
Itália 10A		3,85	3,85	4,70	CHF		0,980	0,976	0,929
EUA (T-Note)		4,49	4,50	3,88	CNH vs USD		7,810	7,791	7,866
Japão 10A		0,94	0,91	0,41	CNY vs USD		7,805	7,783	7,835
Euribor 3m		3,82	3,81	2,13	Euribor 12m		3,63	3,63	3,29
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	13-may.	29-dez.	Var. %	13-may.	29-dez.		
Fut. Brent		-0,2%	83,4	85,9	Ouro	+0,1%	2.339	1.824	
Fut. WTI		-0,2%	79,1	80,3	Prata	+0,4%	28,3	24,0	
5.- VOLATILIDADE		13-may.	10-may.	29-dez.	6.- CRYPTO		Var. %	Último	29-dez.
VIX (S&P500)		13,6	12,6	21,7	BTC/\$		+3,0%	63.086	16.540
V2X (EuroStoxx-50)		13,9	13,6	20,9	ETH/\$		+1,1%	2.954	1.199

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Bankinter, baseado em dados públicos.

Hoje: "Provável descida à espera do IPC americano."

Na Ásia, predominam as quedas, apesar de Alibaba e Tencent publicarem hoje resultados que se esperam bons. A *yield* das obrigações japonesas sobe com força perante a expectativa de que o BoJ reduza as suas compras de obrigações. O yen, no momento, não reage (-0,10% vs. € até 168,7). No resto da sessão, o importante resume-se em duas referências. Na Europa, o ZEW de Sentimento Económico alemão **poderá avançar** (46,4 desde 42,9). Seria uma boa notícia. Seria o décimo mês consecutivo de melhoria e levaria o indicador a alcançar o melhor nível desde fevereiro de 2022. Nos EUA, **os Preços Industriais americanos poderão subir** (+2,2% desde +2,1%). Este não seria o melhor preâmbulo para o IPC de quarta-feira, que é a chave da semana porque determinará as futuras decisões da Fed. Na frente micro, publicaram **Bayer, Ferrovia, Colonial** (ambos em linha) e **Rheinmetall** (mistos). Nos EUA, **Home Depot** irá fazê-lo antes da abertura. Com 459 empresas publicadas, o EPS do S&P500 avança +7,1% vs. +4,2% estimado no início da temporada. Um resultado que não é generoso, mas suficiente para manter a atual inércia positiva nas bolsas. A curto prazo, **estimamos uma sessão de ligeira descida** enquanto esperamos que o IPC americano dê um pouco de direção ao mercado.

As chaves**O MAIS IMPORTANTE DE HOJE**

Dia/hora	País	Indicador	Mês	Taxa	Esperado	Anterior
10:00h	ALE	ZEW Sentimento Económico	Maio	Índice	46,4	42,9
13:30h	EUA	Preços Industriais	Abril	a/a	+2,2%	+2,1%

Falam **Powell** (Fed, 15h) e **Knot** (BCE, 15h)

O MAIS IMPORTANTE DO RESTO DA SEMANA

Q; 10:00h	EU	PIB (1.ª rev.; Prelim.: +0,4%)	1T	a/a	+0,4%	+0,1%
Q; 10:00h	EU	Atualização Perspetivas Económicas Comissão Europeia				
Q; 13:30h	EUA	IPC (Subj. +3,6% vs 3,8%)	Abril	a/a	+3,4%	+3,5%
Q; 13:30h	EUA	Vendas a Retalho	Abril	m/m	+0,4%	+0,7%
Q		Falam Villeroy (BCE) e Kashkari (Fed). Bernanke apresenta relatório BoE.				
Q; 00:50h	JPN	PIB t/t anualizado	1T'24	t/t an.	-1,2%	+0,4%
Q; 14:15h	EUA	Produção Industrial	Abril	m/m	+0,1%	+0,4%
S; 15:00h	EUA	Indicador Adiantado	Abril	m/m	-0,3%	-0,3%
S; s/h		Revisão <i>ratings</i> : Espanha, Fitch; Portugal, Moody's; Irlanda, S&P.				

CONTEXTO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (07:00h): Mantém-se a força do mercado laboral.- (i) Taxa de Desemprego (ILO) 4,3% em abril vs 4,3% estimado e 4,2% anterior; (ii) Salários +5,7% a/a vs +5,5% estimado e +5,7% anterior (revisto desde +5,6%). **OPINIÃO:** O mercado laboral do Reino Unido mantém-se forte, com taxa de desemprego friccional e salários a subir ainda com força. Continuam, portanto, as pressões inflacionistas pelo lado dos salários, o que poderia levar o BoE a atrasar a primeira descida de taxas de juros para agosto, ou até setembro. Mau para as bolsas.

ALEMANHA (07:00h): O dado final de IPC não traz novidades.- IPC final +2,2% em abril (a/a) vs +2,2% preliminar e +2,2% anterior. Em termos interanuais: +0,5% em abril vs +0,5% preliminar e +0,4% anterior. **OPINIÃO:** Impacto neutro nas bolsas. O dado final confirma a estagnação da inflação da Alemanha em +2,2% em abril.

EUA (ontem). – Subida nas expetativas de Inflação a 1 ano.- O inquérito realizado pela Fed de Nova Iorque mostra que as expetativas de inflação a 1 ano aumentam até 3,26% desde 3,00% ant. **OPINIÃO:** Após manter-se no contexto de 3% nos últimos quatro meses, as expetativas a 1 ano aumentam até 3,26% em abril, segundo o inquérito da Fed de Nova Iorque. O inquérito publicado na semana passada pela Universidade de Michigan também assinalava um aumento nas expetativas de inflação a 1 ano, neste caso até 3,5% desde 3,2%.

Todas as nossas notas macro disponíveis em: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

EMPRESAS EUROPEIAS. –

Ferrovial (Comprar; Pr. Objetivo: 37,8€; Fecho: 35,04€; Var. Dia: +1,3%; Var. 2024: +6,1%).

Juan Moreno

Resultados operacionais em linha com o estimado.

Vendas +4% até 1.879M€ (vs. 1.904M€ estimado); **EBITDA** +33% até 253M€ (vs. 252M€ estimado). A **DFN** aumenta até 6.535M€ em março 2024 vs 5.979M€ em dezembro de 2023, e a posição em caixa líquida na matriz (excluindo projetos de infraestruturas) reduz-se até 667M€ em março vs 1.121M€ anterior. [Link para a apresentação \(em espanhol\).](#)

Opinião do Bankinter

Resultados sem grandes surpresas. Estão em linha com o estimado a nível EBITDA e embora a dívida aumente no 1T, era de esperar e deve-se ao pagamento de dividendos (254M€) e investimentos em projetos de infraestruturas (143M€). Estes resultados deverão ter **impacto neutro na avaliação e mantemos a nossa recomendação de Comprar.**

IMOBILIARIA COLONIAL (Comprar; Pr. Objetivo: 7,2€; Fecho: 5,82€; Var.: +0,4%; Var. Ano: -11,1%).

Juan Moreno

Resultados 1T 2024 em linha com o estimado e mantém guias para o ano.

Rendas +7% até 96M€ (vs. 97M€ estimado); **EBITDA** +11% até 72M€ (vs. 72M€ estimado). **Geração de caixa** (FFO) 43M€ (vs. 41M€ estimado). Reduz o endividamento até 4.766M€ (LTV de 41%) vs 4.864M€ em dezembro 2023, apoiado principalmente na venda de ativos. Mantém as suas guias para 2024, com um EPS estimado de 0,30€/0,32€. [Link para a apresentação](#) (em inglês).

Opinião Bankinter

Resultados 1T 2024 em linha com o estimado. Também mantém as suas guias para 2024. Apenas destacamos positivamente a redução de custos financeiros no 1T até 20M€ vs 24M€ de trimestres anteriores. Deve-se, em parte, ao menor endividamento por venda de ativos, mas também a um custo de dívida que se mantém baixo (1,74%). Os resultados, hoje, poderão ter impacto ligeiramente positivo na avaliação. **Mantemos recomendação de Comprar.**

RHEINMETALL (Fecho: 536,2€; Var Dia: +0,07%; Var. Ano: +87%):

Juan Tuesta

Resultados 1T 2024 abaixo do esperado. Pelo lado positivo, a carteira de pedidos cresce +43% a/a e confirma as guias para 2024.

Resultados principais comparados com consenso de Bloomberg: Receitas 1.581M€ (+16%) (vs 1.709M€ esp); EBIT 138M€ (vs 145M€ esp); BNA 54M\$ (face a 72,2M€ esp). A empresa **reitera as guias para 2024**: Vendas 10.000M€ (~+40%) (vs 9.800M€ esperado pelo consenso) e Margem EBIT de 14%-15% (vs 14% esperado pelo consenso). Por último, assinalar que **a carteira de pedidos sobe +43% a/a**, o que é significativo, já que compara com um 2023 em que já existia o impacto positivo provocado pela guerra da Ucrânia.

Opinião do Bankinter

Os resultados de Rheinmetall estão um pouco abaixo do espero, mas são acompanhados por uma mensagem positiva para 2024 e 2025 pelo lado do forte crescimento da carteira de pedidos. **Reiteramos a nossa visão de que o contexto geoestratégico atual é positivo para o setor Defesa** (principalmente para as empresas europeias, onde a percentagem sobre PIB de despesa em defesa estão ainda longe do objetivo da NATO). **As ações da empresa acumulam uma subida, até ao momento do ano, de +87%, e desde o início do conflito da Ucrânia multiplicaram o seu valor por mais de 5 vezes (+454%)** [Link para os resultados \(em inglês\)](#).

BAYER (Vender; Preço Objetivo: 27,00€; Fecho: 29,38€, Var. Dia: +1,47%; Var. Ano: -12,6%).

Pedro Echeguren

Resultados 1T 2024 ligeiramente melhores do que o esperado, mas caem em relação ao 1T 2023.

Os **principais resultados do 1T 2024** são: vendas 13.765M€ (-4,3% a/a e -0,6% ajustado a taxa de câmbio e perímetro, consenso 14.049M€), margem bruta 60,3% (+0,1 p.p.), EBITDA antes de extraordinários 4.412M€ (-1,3%, consenso 4.232M€), BNA 2.000M€ (-1,2%, consenso 1.674M€), EPS ajustado 2,82€ (-4,4%, consenso 2,267€), *cash flow* livre -2.626M€ (vs -4.102M€ no 1T 2023), dívida financeira líquida 37.488M€ (+8,7% em 2024), DFN/EBITDA recorrente 3,2x (3,5x no 4T 2023). **Baixa a guia do EPS 2024 pelo efeito da taxa de câmbio** até 4,80/5,20€ ou -22% (ant. 4,95/5,35€) e reitera as guias sem efeito taxa de câmbio: repetir vendas a taxa de câmbio constante (47.000/49.000M€) e um retrocesso do EBITDA recorrente a 10.700/11.300M€ (-6%) e do EPS ajustado até 5,10/5,50€ (-17%), DFN 32.500/33.500M€. [Link para os resultados](#) (em inglês).

Opinião do Bankinter

A **nossa avaliação dos resultados é negativa**. Embora sejam um pouco melhores do que o esperado, caem em relação ao 1T 2023. Também baixam as guias pelo efeito da taxa de câmbio. Na altura, classificámos as guias como decepcionantes ao descrever mais um ano de transição e estagnação em que a empresa se focará em desenvolver novos fármacos e resolver problemas como litígios por glifosato, um endividamento elevado e a necessidade de otimizar a sua estrutura burocrática. Não vemos catalisadores e reiteramos a nossa recomendação de Vender e Preço Objetivo de 27,00€/ação.

EMPRESAS AMERICANAS E DE OUTROS MERCADOS. –

S&P 500 por setores.-

Os melhores: Tecnologia (+0,5%), Imobiliário (+0,3%), *Utilities* (+0,0%)

Os piores: Industriais (-0,5%), Financeiras (-0,4%), Consumo Básico (-0,3%)

Entre as **empresas que MELHOR EVOLUÇÃO** tiveram ontem, destacam-se: (i) **INCYTE (57,60\$; +8,6%)** após o anúncio de um programa de recompra de ações por 2.000M\$, que representa mais de 15% da sua capitalização bursátil. O mercado interpretou esta recompra como um sinal de que a empresa biofarmacêutica tem confiança na evolução das suas franquias comerciais e no desenvolvimento de programas clínicos; (ii) **MODERNA (125,67\$; +7,1%)** pelos avanços na vacina para o VIH (Vírus de Imunodeficiência Humana). A vacina ensina o sistema imunitário da pessoa a reconhecer e a lutar eficazmente contra o VIH, no caso de entrar em contacto com o vírus. Atualmente, não existe uma vacina eficaz contra o VIH; (iii) **WALGREENS BOOTS ALLIANCE (18,12\$; +5,4%)** perante as notícias de uma possível venda da sua cadeia de farmácias no Reino Unido.

Entre os **valores que PIOR EVOLUÇÃO** tiveram ontem, destacam-se: (i) **GE VERNOVA (161,53\$; -3,4%)** depois das declarações de Trump de que abrandará o desenvolvimento de projetos eólicos marinhos nos EUA, se chegar à presidência; (ii) **METTLER -TOLEDO (1461,64\$; -3,2%)**. O grupo, líder global em

instrumentos de medição e precisão para laboratórios, caiu após a forte subida do dia anterior (+17%), quando apresentou bons resultados; (iii) **INSULET (161,02\$; -2,4%)**, depois do corte de recomendações e preços objetivos de vários analistas após a apresentação dos seus resultados, que dececionaram o mercado pelo aumento dos custos. A empresa dedica-se à conceção, fabrico e comercialização de dispositivos médicos relacionados com diabetes.

EQUIPA DE RESEARCH BANKINTER SA – ANALISTAS FINANCEIROS [*]

Ramón Forcada – Diretor	Rafael Alonso – Banca	Pedro Echeguren – Farmacêuticas & Saúde
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Elétricas	Pilar Aranda – Petróleo
Aránzazu Cortina – Industrial	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Juan Moreno – Imobiliário, Infraestruturas e Hotéis
Juan Tuesta – Construção & Tecnologia	Elena Fernández-Tрпиella – Consumo/Luxo	Jorge Pradilla - Logística
Pedro Ribeiro – Químicas e Papel	Carlos Pellicer – Alimentação e Distribuição	

[*] Analistas Financeiros sujeitos ao Regulamento Interno de Conduta em mercados de valores mobiliários, disponível em <https://www.bankinter.pt/analise>

TEMÁTICAS/ATIVOS REPARTIDOS POR TODA A EQUIPA:

- Macroeconomia
- Estratégia de Investimento
- Obrigações
- Moedas
- Fundos de Investimento
- ETFs
- Carteiras Modelo de Fundos de Investimento e de Ações

SISTEMA DE RECOMENDAÇÕES

A informação incluída no presente relatório constitui uma análise de investimento para efeitos da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros e, como tal, contém uma explicação objetiva e independente das matérias contidas na recomendação. Apesar de se considerar que o conjunto de informações contidas nos relatórios foram obtidas junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser objeto de alteração ou modificação pelo Bankinter S.A.

As recomendações são absolutas e adequadamente fundamentadas. Existem três categorias ou tipos de recomendações:

- Comprar: potencial de valorização positivo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);
- Vender: potencial de valorização negativo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);

Manter: potencial de valorização próximo de zero no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior).

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

As metodologias de avaliação de empresas mais frequentemente aplicadas pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter as seguintes : *discounted cash flow*, rácios comparáveis, *net present value*, *warranted equity value*, PER teórico, etc. (lista não exaustiva).

DECLARAÇÕES («DISCLOSURE»)

O presente relatório foi elaborado pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter, S.A. Todas as opiniões e estimativas contidas no presente relatório constituem a opinião técnica pessoal da equipa de Análise Financeira, por referência à data de emissão deste relatório e, portanto, suscetível de alteração sem aviso prévio.

Certifica-se que os analistas financeiros não receberam, não recebem e não receberão, direta ou indiretamente, qualquer remuneração ou incentivo relativamente às recomendações ou opiniões específicas contidas no presente relatório.

O sistema retributivo do/s analista/s dos relatórios é baseado em diversos critérios entre os quais figuram os resultados obtidos no exercício económico pelo Grupo Bankinter, mas em nenhum caso a retribuição dos analistas está vinculada direta ou indiretamente ao sentido das recomendações contidas nos relatórios.

A entidade responsável pela elaboração deste documento, bem como pelos dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações nele contidos, é o Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal, sujeita à supervisão da autoridade competente (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), inscrita no seu Registo Oficial sob o número 369.

AVISO LEGAL («DISCLAIMER»)

Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Os dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações contidos no presente documento são proporcionados apenas para fins informativos e não constituem consultoria para investimento. Por conseguinte, não devem ser entendidos como uma recomendação pessoal ao investidor e, em caso algum, como uma oferta de compra, venda, subscrição ou negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos.

O investidor deve considerar a informação produzida pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. Deve estar consciente de que os valores e instrumentos financeiros mencionados no presente documento podem não ser adequados ou compatíveis com os seus objetivos de investimento e situação financeira. O investidor deve ter em conta que a evolução passada dos valores e instrumentos ou os resultados passados dos investimentos não garantem a evolução ou resultados futuros. Eventuais alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento.

Salvo indicação em contrário, todos os preços indicativos são fixados com um horizonte temporal de 12 meses, a contar da data de publicação dos relatórios. Os preços indicativos não implicam compromissos de reavaliação nem devem ser entendidos como indicações de recomendações de investimento. Salvo se expressamente indicado no presente relatório, não existe intenção de atualizar a presente informação. Qualquer decisão de compra ou venda de valores mobiliários emitidos pela sociedade incluída no presente relatório deve ser realizada considerando a informação pública disponível e, quando aplicável, o conteúdo do Prospeto de tais valores mobiliários registado na CMVM, disponível no respetivo sítio de internet, na Bolsa de Valores relevante, bem como nos sítios de internet das entidades emitentes. Os relatórios emitidos pelo Departamento de Análise de Bankinter S.A. estão disponíveis aos clientes no sítio da internet do Bankinter S.A – Sucursal em Portugal em <http://www.bankinter.pt/analise>.

O Grupo Bankinter não assume qualquer responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta sofrida em resultado da utilização da informação contida no presente relatório.

Os relatórios elaborados pelo Departamento de Análise do Bankinter não podem ser reproduzidos, distribuídos, publicados ou citados, ainda que parcialmente, sem prévia autorização e consentimento expresso do Bankinter S.A.

Para mais informações consulte, a todo o tempo, o nosso documento de advertências importantes em www.bankinter.pt/analise