

Ontem: "Europa fecha em positivo, mas Nova Iorque enfraquece."

Sessão de mais a menos em bolsa. Europa conseguiu subir (+0,46% ES-50), mas **Nova Iorque foi perdendo inércia** à medida que a sessão avançava (-0,22% S&P 500). O **tom hawkish de Williams** (Fed de Nova Iorque) ao afirmar que a Fed não tem pressa em baixar taxas de juros e os dados macro de **atividade e emprego** - o Índice de Atividade da Fed Filadélfia e as Petições Semanais por Desemprego bateram as expectativas - fizeram com que o otimismo inicial dos mercados bolsistas se desvanecesse.

Nas obrigações, predominou a volatilidade, mas o mais importante é: (1) o mercado finalmente interiorizou que a **Fed** não tem pressa em baixar taxas de juros. Isto é o que explica o aumento nas *yields* das obrigações em abril e o vaivém das bolsas, e (2) a *yield* do **T-Note a 10A nos EUA** parece encontrar o equilíbrio em ~4,56% (+68,8 pb YTD) com o Bund alemão em 2,49% (+47,0 pb YTD). Além disso, o BCE mantém o mantra de baixar taxas de juros brevemente, em junho/julho? Independentemente das ações da Fed.

Evolução do mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2024	Var. %	Último	2024		
PSI	Portugal	+1,5%	6.328	-1,1%	Nasdaq 100 EUA	-0,6%	17.394	+2,9%	
Ibex-35	Espanha	+1,2%	10.765	+6,7%	Bovespa Brasil	+0,0%	124.196	-7,4%	
EuroStoxx-50	Europa	+0,5%	4.937	+9,4%	MEX IPC México	+0,6%	55.739	-3,0%	
FTSE 100	UK	+0,4%	7.877	+2,0%	Nikkei 225 Japão	-2,7%	37.068	+10,8%	
CAC 40	França	+0,5%	8.023	+6,5%	CSI300 China	-0,8%	3.542	+3,2%	
MIB 30	Itália	+0,7%	33.882	+11,7%	Hang Seng HK	-1,0%	16.386	-4,8%	
DAX	Alemanha	+0,4%	17.837	+6,8%	Kospi Coreia	-1,6%	2.635	-2,4%	
S&P500	EUA	-0,2%	5.011	+4,8%	Sensex Índia	+0,6%	72.489	+1,0%	
2.- OBRIGAÇÕES		18-abr.	17-abr.	29-dez.	3.- MOEDAS		18-abr.	17-abr.	29-dez.
Portugal 10A		3,16	3,15	3,57	USD		1,064	1,067	1,104
Bund 10A		2,49	2,47	2,56	JPY		164,6	164,8	155,6
Espanha 10A		3,31	3,30	3,65	GBP		0,856	0,857	0,867
Itália 10A		3,89	3,88	4,70	CHF		0,971	0,972	0,929
EUA (T-Note)		4,64	4,59	3,88	CNH vs USD		7,715	7,730	7,866
Japão 10A		0,86	0,89	0,41	CNY vs USD		7,703	7,724	7,835
Euribor 3m		3,90	3,90	2,13	Euribor 12m		3,72	3,70	3,29
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	18-abr.	29-dez.	Var. %	18-abr.	29-dez.		
Fut. Brent		-0,2%	87,1	85,9	Ouro	+0,7%	2.378	1.824	
Fut. WTI		+0,0%	82,7	80,3	Prata	+0,0%	28,2	24,0	
5.- VOLATILIDADE		17-abr.	16-abr.	29-dez.	6.- CRYPTO		Var. %	Último	29-dez.
VIX (S&P500)		18,2	18,4	21,7	BTC/\$		-3,5%	60.833	16.540
V2X (EuroStoxx-50)		18,5	19,6	20,9	ETH/\$		-3,2%	2.972	1.199

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

Hoje: "Represália israelita. Impacto moderado ou baixo."

Represália de Israel contra o Irão, esta madrugada. **Reação: Petróleo** ca.+2%, mas abaixo de 90\$, e o **USD** valorizou-se pouco (1,064 vs 1,068). Isto é, impacto inicial reduzido. As **obrigações** subiram ontem as suas *yields*, mas esta manhã reduzem-nas (preços em alta), como é lógico. Mas muito pouco, com T-Note e Bund em níveis mais do que razoáveis (4,56% e 2,43%).

A represália israelita, deixando de lado a sua interpretação geoestratégica, vai **afetar muito pouco e será um evento que servirá (positivamente) como uma vacina** para o mercado, que se dará conta que a evolução da geoestratégia permite-lhe desenvolver quase com normalidade, desde que não escale desproporcionalmente. E isso é bom para as próximas semanas, inclusive para o verão. Para hoje, isso significará que **frustrará uma sexta-feira que deveria ter sido já de subidas** de bolsas e estancamento das *yields* das obrigações, com o USD a perder um pouco, talvez para 1,07. Em vez disso, as **bolsas retrocederão ca.-1%**, mas movendo-se para melhor ao longo da sessão, enquanto as obrigações serão mais compradas, mas pouco. **Nada de impacto grave.**

As chaves**O MAIS IMPORTANTE DE HOJE**

Dia/hora	País	Indicador	Mês	Taxa Esperado	Anterior
Resultados EUA: P&G , Regions Financial; Schlumberger e Amex					
Comparecem: Goolsbee (Fed; 15:30h), Man (BoE; 17:30h) e Nagel (BCE; 20:00h)					
S&P revê o <i>rating</i> de Grécia, Itália, Reino Unido e Países Baixos.					

O MAIS IMPORTANTE DA PRÓXIMA SEMANA

S; 15:00	UE	Confiança Consumidor	Abril	Índice	-14,3	-14,9
T; 10:00	UE	PMI Industrial	Abril	Índice	46,6	46,1
T; 14:45	EUA	PMI Industrial	Abril	Índice	51,8	51,9
T; Rdos: Tesla , Visa , Lockheed Martin, Texas Instruments, ASMI , GM e PepsiCo						
Q; 09:00	ALE	IFO Clima Empresarial	Abril	Índice	89,0	87,8
Q; 13:30	EUA	Pedidos Bens Duráveis	Março	m/m	+2,8%	+1,3%
Q; Rdos: Meta , Boeing, Lam Research , Ford, Iberdrola, Orange, Heineken e ENI						
Q; 13:30	EUA	PIB 1T 2024 (1.ª estimativa)	1T	a/a	+2,3%	+3,4%
Q; Rdos: BNP, Deutsche Bank, Intel , Alphabet , Microsoft e Western Digital						
S; s/h	JAP	Decisão taxas BoJ: Repetir em 0,00%/0,10%				
S; 13:30	EUA	Deflator Consumo Privado, PCE	Março	a/a	+2,6%	+2,5%
S; Rdos: TotalEnergies, Chevron e Exxon Mobil						

CONTEXTO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (07:00h): As Vendas a Retalho crescem menos do que o esperado em março: +0,8% a/a vs +1,0% esperado e -0,3% anterior (revisado desde -0,4%). No mês, +0,0% vs +0,3% esperado vs +0,1% anterior. Excluindo gasolina: +0,4% a/a vs 1,0% esperado vs -0,4% anterior; no mês: +0,4% vs +1,0% esperado vs -0,4% anterior. **OPINIÃO:** Dado mais fraco do que o esperado, que mostra a dificuldade da recuperação do consumo privado num contexto de elevada inflação. Destaca a debilidade de Produtos para o lar (-0,7% m/m) e Comércio não especializados (-0,9% m/m). O dado mostra crescimento negativo desde abril 2022.

ALEMANHA (07:00h): Os Preços Industriais retrocedem menos do que o esperado em março: -2,9% vs -3,3% esperado e -4,1% anterior. **OPINIÃO:** Este retrocesso deve-se aos preços da energia, nomeadamente eletricidade e gás, significativamente menores (-7,0%) do que em março de 2023. Excluindo energia, os preços industriais retrocedem -0,8% (a/a). Estas quedas de Preços Industriais são positivas, já que deverão reduzir a pressão sobre a inflação nos próximos meses.

JAPÃO (00:30h): O IPC surpreende em baixa e desacelera em março: +2,7% vs +2,8% esperado e anterior. Subjacente +2,9% vs +3,0% esperado e +3,2% anterior. **OPINIÃO:** O IPC surpreende em baixa, mas mantém-se acima do nível objetivo marcado pelo BoJ (2%). Depois deste registo, a atenção centra-se nas projeções de inflação que o BoJ publicará na sua próxima reunião (26 abril). Poderá rever as suas projeções de inflação em alta, refletindo um forte aumento dos salários. Depois das negociações salariais no 1T, o maior sindicato do Japão antecipa um aumento salarial de 5,25%. Uma inflação consolidada (>2%) e gerada pela procura interna assentaria as bases para novas subidas de taxas de juros. Contudo, Ueda (governador do banco central) antecipa que a debilidade do yen importa inflação, o que também poderá conduzir a uma nova subida. De momento, na sua próxima reunião, manterá as taxas de juros sem alterações após a primeira subida de taxas de juros em 17 anos realizada em março.

EUA (ontem): O Indicador Adiantado dá algum espaço de manobra num contexto dominado pela força macro americana. Conjunto de dados macro: (i) **Indicador Adiantado (março)** -0,3% vs -0,1% esperado e +0,2% anterior (revisado desde +0,1%); (ii) **Petições Semanais de Desemprego** 212K vs 215K esperado vs 212K anterior (revisado desde 211K); (iii) **Índice de Perspetivas do setor Industrial da Fed de Filadélfia (abril)** 15,5 vs 2,3 esperado vs 3,2 anterior. **OPINIÃO:** A interpretação do Indicador Adiantado é positiva e neutraliza o impacto da força de emprego e a melhoria da atividade industrial. O contínuo fluxo de macro americana positiva provocou um reajuste nas expectativas sobre a primeira descida de taxas de juros nos EUA. O mercado atribui cada vez menos probabilidades a ver uma descida de taxas de juros a curto prazo (julho 50%), provocando um aumento na rentabilidade das obrigações e uma realização de benefícios nas bolsas. Um dado fraco, como este, dá algum alívio. [Link para a nota \(em espanhol\)](#). (iv) **As Vendas de Habitações de Segunda Mão** retrocedem - 4,3% m/m em março vs. -4,1% esperado e +9,5% anterior. Em resultados, implicam 4,19M de casas vendidas em março vs 4,20M esperado e 4,38M em fevereiro. **OPINIÃO:** O setor imobiliário foi um dos principais prejudicados do contexto inflacionista e de endurecimento das condições de financiamento. A situação deverá melhorar este ano à medida que comecem as descidas de taxas de juros por parte da Fed. Dados negativos para o setor imobiliário, mas positivos para o mercado. Aumenta a probabilidade da Fed baixar taxas de juros antes do esperado. [Link para a nota \(em espanhol\)](#).

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

EMPRESAS EUROPEIAS. –

L'OREAL (Vender; P. Objetivo: 415€; Fecho: 423,60€; Var. Dia: +1,28%; Var. Ano: -6,0%).

Elena Fernández-Tрпиella

As vendas do 1T 2024 batem amplamente as expetativas: crescem +8,1% em termos comparáveis vs +6,6% esperado.

Ascendem a 11.245M€ (+8,3%) vs 10.882M€ (+4,8%) esperados pelo consenso de Bloomberg. Em termos comparáveis (mesmo perímetro e taxa de câmbio), as vendas aumentam +9,4% vs +6,6% esperado. Por divisões: Produtos Profissionais 1.243M€ (+10,7% em termos orgânicos vs +5,1% esperado), Produtos de Consumo Básico 4.173M€ (+11,1% vs +5,6% esperado), L'Oreal Luxe 3.813M€ (+1,8% vs +1,5% esperado), Cosméticos Ativos/Parafarmácia 2.016M€ (+21,9% vs +20,5% esperado). Por áreas geográficas: Europa 3.733M€ (+12,6% vs +8,0% esperado), América do Norte 3.015M€ (+12,3% vs +6,7%), norte de Ásia 2.723M€ (-1,1% vs -2,4%), América Latina 813M€ (+16,2% vs +17,3%), Outros 962M€ (+16,4% vs +16,6%). [Link para os resultados \(em inglês\)](#).

Opinião do Bankinter

As vendas batem amplamente as expectativas. Aumentam +9,4%, em termos comparáveis vs +6,6% esperado. Incluem um impacto positivo de 130 M€ pela implementação de novos sistemas tecnológicos nos EUA. Excluindo este impacto, as vendas comparáveis crescem +8,1%. Todas as divisões crescem a duplo dígito, com a exceção de L'Oreal Luxe. A desaceleração desta divisão compensa-se com a força do resto, especialmente Produtos Dermatológicos/Parafarmácia e Produtos de Consumo. Por geografias, todas as regiões também aumentam a duplo dígito, exceto norte de Ásia (China + Coreia), embora caia menos do que o esperado, e o grupo antecipa uma melhoria progressiva nos próximos meses. Surpreende a força na América do Norte, onde grupos de Cosmética como Ulta Beauty recentemente indicaram sinais de arrefecimento da procura. A empresa mantém uma guia de crescimento de vendas comparáveis para o ano de +5%. Apesar do valor reagir positivamente aos bons dados do trimestre, continuamos a opinar que o ano irá mostrando uma desaceleração para os ritmos esperados de +5% desde o arranque de +8,1%. O crescimento de EBIT no ano complica-se (+4,2% esperado vs +9,9% em 2023) por um menor crescimento das vendas, moderação no aumento de preços e possível deslizamento do consumo para produtos menos *premium*, e uma maior base de custos. Apesar da sua posição de liderança, diversificação por produtos, marcas, negócios e o seu potencial de crescimento estrutural, os múltiplos são exigentes (PER 24 34,1x; EV/EBITDA 22,3x). Mantemos a recomendação de Vender com um Preço Objetivo de 415€. [Link para o Relatório](#) (em espanhol).

NATURGY (Neutral; Preço Objetivo: 24,00€; Fecho: 22,90€, Var. Dia: +0,26%, Var. Ano: -15,19%).

Aránzazu Bueno

A possibilidade de uma OPA de Taqa cria discrepâncias no governo.

A possível OPA sobre Naturgy do grupo Taqa, um dos gigantes energéticos de Emirados Árabes Unidos, cria discrepâncias dentro do governo de coligação de PSOE e Sumar. O porta-voz de Sumar no Congresso, Íñigo Errejón, exigiu, ontem, ao governo que vete a possível OPA de Taqa e que haja uma entrada de capital público na energética, de forma semelhante ao que se fez com Telefónica. A ministra para a Transição Energética, Teresa Ribera, afirma que é "cedo" para o governo entrar no capital de Naturgy.

Opinião do Bankinter

Naturgy é considerada uma empresa estratégica e o governo tem mecanismos para vetar a entrada de um sócio não desejado. Além do conhecido "escudo anti-OPA" - que dá ao Executivo o poder de autorizar ou dispensar investimentos estrangeiros em empresas estratégicas avaliadas quando a transação implique mais de 10% das ações da empresa - conta também com instrumentos normativos. O facto de Taqa ser um grupo "extracomunitário" complica mais a operação. Dentro das possíveis alternativas está a opção de Criteria aumentar a sua participação em conjunto com o grupo dos Emirados Árabes Unidos, com um acordo de sócios que lhe permita poder ter direito de veto nas grandes decisões. De facto, Criteria contratou um banco de investimento para aconselhamento sobre a OPA e poderá considerar aumentar a sua participação sobre a empresa. A operação não é fácil, já que há muitos grupos envolvidos e com interesses muito diferentes, e poderá dilatar-se no tempo. Em qualquer caso, **a possibilidade de uma operação corporativa manterá a ação numa tendência positiva. Se Criteria finalmente unir-se à operação e permanecer como principal acionista ou com direito de veto, poderá facilitar a operação. A entrada de capital por parte do governo tampouco se pode descartar totalmente. Veremos.**

ESSILORLUXOTTICA (Comprar; P. Objetivo: 230€; Fecho: 204,7€; Var. Dia: +1,74%; Var. Ano: +12,7%).

Elena Fernández-Trapiella

As vendas do 1T 2024 cumprem as expetativas.

Ascendem a 6.335 M€ (+3,0%) vs 6.330 M€ (+2,9%) esperado pelo consenso de Bloomberg. À taxa de câmbio constante crescem +5,5% vs +4,9% esperado. A divisão de Soluções para Profissionais ascende a 3.080 M€ vs 3.091 M€ esperado, +4,6% à taxa de câmbio constante e a de Produtos de Venda Direta a Clientes a 3.255 M€ vs 3.211 M€, (+6,3%). Por geografias, América do Norte 2.875 M€ vs 6.331 M€ esperado (+1,7% à taxa de câmbio constante), Europa 2.321 M€ vs 2.271 M€ (+8,5%), América Latina 371 M€ vs 383 M€ (+10,9%), Ásia 768 M€ vs 778 M€ (+8,2%). O grupo confirma as guias de um crescimento anual de vendas de um dígito médio à taxa de câmbio constante no período 2022/2026 e uma Margem EBIT de 19%/20% no final do período (vs 16,5% atual).

[Link para os resultados \(em inglês\).](#)

Opinião do Bankinter

As vendas cumprem as expetativas. Mostram o caráter defensivo do grupo: todas as áreas geográficas e divisões contribuem de forma equilibrada para o crescimento, e este encadeia 3 anos com crescimentos superiores a +7% à taxa de câmbio constante. Inovação, novos produtos (lentes de contacto Stellest, óculos Ray-Ban Meta, dispositivos auditivos Nuance) e contratos de licença (Moncler, Jimmy Choo), junto com a maior rede de distribuição global, contribuem para manter um crescimento sustentável acima do setor (+4%/+5%). O *mix* para produtos mais *premium* e potencial de corte de custos via sinergias tornam alcançável o objetivo de melhoria de margens em 2026. Uma situação financeira saneada (Dívida Líquida/EBITDA 1,5x) e a consistência do *Cash Flow* Livre permitem um aumento de +22% de dividendo até 3,95€ em 2023. Mantemos recomendação de Compra e Preço Objetivo de 230€.

EMPRESAS AMERICANAS E DE OUTROS MERCADOS. –

S&P 500 por setores.-

Os melhores: Telecomunicações (+0,66%); *Utilities* (+0,61%), Consumo Básico (+0,41%)

Os piores: Tecnologia (-0,89%), Consumo Discricionário (-0,71%), Industriais (-0,35%)

Entre as **empresas que MELHOR EVOLUÇÃO** tiveram ontem, destacam-se: (i) **UNITED AIRLINES (51,42\$; +5,50%)**. A companhia aérea sobe com força pela segunda sessão consecutiva (na sessão anterior subiu +17,5%) depois de publicar resultados 1T 2024 que bateram expectativas: Receitas 12.540M\$ vs 12.440M\$ esperado pelo consenso; EPS -0,15\$ vs -0,57\$ esp. Além disso, as guias para o próximo trimestre também foram sólidas: EPS 3,75\$/4,25\$ vs 3,73\$ esp. (ii) **ESTEE LAUDER (144,81\$; +4,90%)**. A empresa de cosméticos subiu animada pela publicação de bons resultados de crescimento para o primeiro trimestre do seu concorrente, L’Oreal. Em geral, todo o setor se viu afetado positivamente por estes resultados. (iii) **UNITED HEALTH (493,18\$; +2,96%)**. A empresa continua a acumular subidas pela quarta sessão consecutiva, animada por bons resultados trimestrais que bateram as expectativas do mercado.

Entre os **valores que PIOR EVOLUÇÃO** tiveram ontem, destacam-se: (i) **LAS VEGAS SANDS (45,88\$; -8,66%)**. A empresa caiu afetada pela descida de recomendação de uma importante casa de análises e após conhecer-se que o CEO da empresa tinha vendido um pacote de 100.000 ações avaliadas em 5,2M\$. (ii) **EQUIFAX (217,51\$; -8,48%)**. A empresa consultora caiu depois de publicar resultados piores do que o esperado e receber a descida de recomendação de várias casas de análises. (iii) **UNIVERSAL HEALTH (153,65\$; -3,99%)**. As empresas do setor de hospitais caíram de forma geral, depois de conhecer-se resultados de despesas médicas, nos EUA, para o 1T’24 mais baixas do que o esperado.

NETFLIX (Fecho: 611,2\$; Var. Dia: -0,4%; Var. 2024: +25,4%).- Resultados 1T 2024 melhores do que o esperado, embora o *guidance* para o próximo trimestre defraude. Anuncia que deixará de reportar o resultado de novos subscritores a partir do 1T 2025. -4,9% no *aftermarket*. Anunciou depois do fecho dos seus resultados do 1T. Resultados principais comparados com o consenso (Bloomberg): Vendas 9.370M\$ (+14,8% a/a) vs. 9.260M\$ estimado pelo consenso e 9.240M\$ estimado pela empresa, EBIT 2.633M\$ (+53,6%) vs. 2.430M\$ consenso e 2.420M\$ empresa, BNA 2.332M\$ (+78,7%) vs 2.000M\$ consenso e 1.976M\$ empresa e EPS 5,28\$ (+83,3%) vs. 4,52\$ consenso e 4,49\$ empresa. As **novas subscrições alcançam +9,3M vs. +4,8M esperado**. Tal e como a empresa antecipou, não oferece já guias sobre esta variável. Além disso, acrescenta que **deixará de publicar este resultado a partir do 1T 2025**. As subscrições totais chegam a 269,6M (+16,0% a/a). Em relação ao ***guidance 2T 2024***, prevê gerar umas receitas de 9.491M\$ vs. 9.500M\$ estimado, EBIT de 2.520M\$ vs. 2.450M\$ estimado, BNA 2.063M\$ vs 1.970M\$ estimado e EPS de 4,68\$ vs 4,55\$ estimado. [Link para a nota publicada pela empresa \(em inglês\)](#). **OPINIÃO:** Interpretação negativa dos resultados. Apesar dos bons resultados reportados no 1T 2024, as perspetivas em relação à captação de novos subscritores parecem pouco estimulantes. O *guidance*, em termos de receitas, situa-se abaixo do consenso e o facto de deixar de reportar os resultados de novos subscritores a partir do 1T 2025 poderá ser um sinal de que os anos de crescimento em subscritores poderão estar a chegar ao fim. A ação caiu -4,8% no *aftermarket*.

INTUITIVE SURGICAL (372,63\$; Var. Dia: -0,41%; Var. Ano: +10,51%): Resultados 1T'24 melhores do que o esperado Vendas e BNA. **Ação reagiu com subidas no mercado fora de hora de +3,5%-**. Principais resultados comparados com o consenso de mercado (Bloomberg): Receitas 1.890,6M\$ (+11% a/a) face a 1.873M\$ esperado, e BNA 547M\$ (+53% a/a) face a 507M\$ esperado. Intuitive Surgical anunciou que vendeu, no trimestre, 313 robôs Da Vinci (+1% vs 1T23) e que o número de procedimentos realizados cresceu +16%. Para 2024, a empresa anuncia que esperam que os procedimentos de Da Vinci aumentem num intervalo de +13%/+16%. **OPINIÃO:** Os resultados apresentados apoiam a nossa visão positiva no valor. Intuitive Surgical está incluída no [Top Seleção EUA](#) (a nossa carteira modelo de ações americanas). [Link para os resultados \(em inglês\)](#).

JOHNSON & JOHNSON (Fecho: 145,74\$, Var. Dia: +0,67%; Var. Ano: -7,0%). Ganha um processo judicial sobre os pós de talco cancerígenos. Um júri de Florida decidiu que os pós de talco não causaram o cancro de ovário de Patricia Matthey, falecida em 2019. **OPINIÃO:** Notícia positiva, venceu 16 de 17 demandas apresentadas nos EUA relacionadas com o cancro de ovário. Há mais de 50.000 demandas pendentes de processo judicial por este tipo de cancro.

ONTEM publicaram (empresas mais relevantes; EPS real vs esperado): **DR HORTON** (3,52\$ vs 3,067\$), **BLACKSTONE** (0,98\$ vs 0,961\$), **NETFLIX** (5,28\$ vs 4,518\$), **INTUITIVE SURGICAL** (1,50\$ vs 1,420\$).

HOJE publicam (empresas mais relevantes; hora de publicação; EPS esperado): **PROCTER & GAMBLE** (antes da abertura; 1,413\$), **AMERICAN EXPRESS** (12:00h; 2,96\$).

RESULTADOS 1T 2024 do S&P 500: Com 65 empresas publicadas, o aumento médio do EPS é +2,3% vs +4,2% esperado (antes da publicação da primeira empresa). O saldo qualitativo é o seguinte: 81,5% batem expectativas, 4,6% em linha e os restantes 13,8% dececionam. No trimestre passado (4T 2023), o EPS foi +8,2% vs +1,5% esperado inicialmente.

EQUIPA DE RESEARCH BANKINTER SA – ANALISTAS FINANCEIROS [*]

Ramón Forcada – Diretor	Rafael Alonso – Banca	Pedro Echeguren – Farmacêuticas & Saúde
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo
Aránzazu Cortina – Industrial	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Juan Moreno – Imobiliário, Infraestruturas e Hotéis
Juan Tuesta – Construção & Tecnologia	Elena Fernández-Trapiella – 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