

Mercados

Fecha dos Mercados

Sessão negativa para a generalidade dos mercados de ações

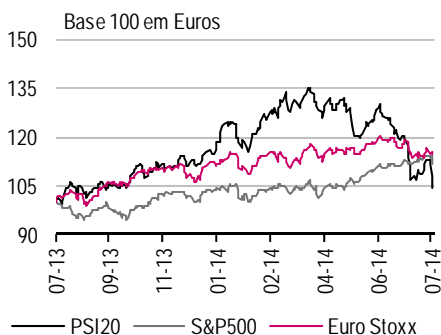
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	315	-1,7%	0,1%	0,1%
PSI 20	5.979	-3,1%	-8,8%	-8,8%
IBEX 35	10.707	-2,1%	8,0%	8,0%
CAC 40	4.246	-1,5%	-1,2%	-1,2%
DAX 30	9.407	-1,9%	-1,5%	-1,5%
FTSE 100	6.730	-0,6%	-0,3%	4,7%
Dow Jones	16.563	-1,9%	-0,1%	2,9%
S&P 500	1.931	-2,0%	4,5%	7,6%
Nasdaq	4.370	-2,1%	4,6%	7,8%
Russell	1.120	-2,3%	-3,7%	-0,8%
NIKKEI 225*	15.523	-0,6%	-4,7%	0,5%
MSCI EM	1.066	-1,2%	6,3%	9,5%
MBCPV&GEU	1.383	-1,7%	8,8%	8,8%
MBCP TH EU	1.757	-1,8%	13,9%	13,9%
MBCPV&GUS	1.714	-1,2%	11,2%	14,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	98,2	-2,1%	-0,3%	2,8%
CRB	294,4	-0,6%	5,1%	8,3%
OURO	1.282,2	-1,0%	6,4%	9,6%
EURO/USD	1,339	0,0%	-2,9%	-
Eur 3m Dep*	0,168	0,0	-6,8	-
OT 10Y*	3,611	4,1	-251,9	-
Bund 10Y*	1,155	-1,5	-77,4	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	59,58	-3,2%	-8,8%
IBEX35	106,35	-2,6%	7,3%
FTSE100 (2)	67,04	-0,8%	-0,4%
Value&Growth EU	13,81	-1,6%	9,3%
Technical EU	15,35	-14,0%	0,3%
Value&Growth US	12,80	-1,2%	14,4%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



António Seladas, CFA
Analista de Mercados

+351 210 037 826
antonio.seladas@millenniumbcp.pt

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Nos Sgps 2,2%	Metso Oyj 8,4%	Marathon Petrole 5,7%
	Ctt-Correios De 1,9%	Ageas 7,1%	Tesoro Corp 3,6%
	Impresa Sgps Sa 1,4%	Kering 5,0%	Lam Research 3,1%
↓	Portugal Tel-Reg -4,3%	Grifols Sa -14,0%	Murphy Oil Corp -6,9%
	Banco Com Port-R -4,4%	Adidas Ag -15,4%	Pentair Plc -7,9%
	Banco Espirito-R -42,1%	Banco Espirito-R -42,1%	L-3 Comm Hldgs -12,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

EDP comunicou os resultados do 2º trimestre de 2014

REN comunicou os resultados do 2º trimestre de 2014

Altri divulgou resultados 2T14 ontem depois do fecho

Sonae Capital divulgou resultados 2T14 ontem depois do fecho

Europa

Lagardere apresentou um prejuízo de € 33 milhões no 1º semestre

Vinci reportou resultados referentes ao 1º semestre que defraudaram as expectativas

Belgacom reviu em alta a sua estimativa de Ebitda ajustado

Axa reportou um aumento dos lucros do 1º semestre de 22%

Societe Generale apresentou um aumento de 7,8% nos lucros do 2º trimestre

Arcelor Mittal apresentou resultados aquém do esperado

EUA

Resultados positivos para: Wallstate, Occidental Petroleum, Mastercard, McKesson, Apache, Exelon, T-Mobile e DirectTv

Desilusões em: Metlife, Kraft Foods, Western Digital, Whole Foods, Exxon Mobil, Conocophillips, Colgate-Palmolive, Valeant, Time Warner Cable e Kellogg

Apple corta 200 postos de trabalho na recém adquirida Beats Electronics

Outros

PMI Indústria de julho na Zona Euro manteve o seu ritmo de crescimento

Alemanha acelerou o ritmo de expansão da atividade transformadora

PMI Industria em França com um aumento do ritmo de contração

PMI Indústria de Espanha e Itália mostrou um abrandar do ritmo de expansão

Atividade transformadora britânica desacelerou o ritmo de expansão em julho

Agenda Macro

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Criação de Emprego excluindo sector primário (jul.)	225K	288K
13:30	EUA	Criação de Emprego no sector secundário (jul.)	15K	16K
13:30	EUA	Taxa de desemprego (jul.)	6,1%	6,1%
13:30	EUA	Rendimento Médio/Hora (m) (jul.)	0,2%	0,2%
13:30	EUA	Rendimento Pessoal (jun.)	0,4%	0,4%
13:30	EUA	Despesa Pessoal (jun.)	0,4%	0,2%
14:55	EUA	Índ. Confiança Universidade Michigan (jul. F)	81,4	81,3
15:00	EUA	ISM Indústria (jul.)	56	55,3
15:00	EUA	Gastos c/ a construção (jun.)	0,40%	0,10%
	EUA	Vendas de automóveis domésticas (jul.)	13.25M	13.25M
	EUA	Vendas de automóveis totais (jul.)	16.75M	16.92M

(h)-Variação homóloga; (m)-Variação mensal; P-Valor preliminar; M-Milhões;

Estimativas de consenso a 25/07/2014

Fecho dos Mercados

Sessão negativa para a generalidade dos mercados de ações

Portugal. O PSI20 recuou 3,1% para os 5979 pontos, com 13 títulos em queda. O volume foi forte, transacionando-se 984,5 milhões de ações, correspondentes a € 258,8 milhões (43% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a NOS, a subir 2,2% para os € 4,462, liderando os ganhos percentuais, seguida dos CTT (+1,9% para os € 7,95) e da Impresa (+1,4% para os € 1,321). O BES liderou as perdas percentuais (-42,1% para os € 0,201), seguido do BCP (-4,4% para os € 0,1072) e da Portugal Telecom (-4,3% para os € 1,613).

Europa. A generalidade das praças europeias acentuou as perdas de do dia anterior, com os resultados do BES e o *profit warning* da Adidas a figurarem como as divulgações que mais afetaram a sessão. O índice Stoxx 600 recuou 1,3% (335,98), o DAX perdeu 1,9% (9407,48), o CAC desceu 1,5% (4246,14), o FTSE deslizou 0,7% (6730,11) e o IBEX desvalorizou 2,1% (10703). Todos os setores encerram negativos, sendo os que mais perderam o Bancário (-1,96%), Serviços Financeiros (-1,93%) e Químico (-1,92%).

EUA. Dow Jones -1,9% (16563,3), S&P 500 -2% (1930,67), Nasdaq 100 -2,1% (3892,496). Todos os setores encerraram negativos: Energy (-2,42%), Telecom Services (-2,25%), Financials (-2,04%), Health Care (-2,03%), Industrials (-1,98%), Info Technology (-1,96%), Materials (-1,92%), Consumer Discretionary (-1,88%), Consumer Staples (-1,72%) e Utilities (-1,68%). O volume da NYSE situou-se nos 828 milhões, 34% acima da média dos últimos três meses (619 milhões), As perdas ultrapassaram os ganhos 10,1 vezes.

Ásia. Nikkei (-0,6%); Hang Seng (-0,9%); Shanghai Comp (-0,7%)

Hot Stock

EDP comunicou os resultados do 2º trimestre de 2014

A EDP (cap. € 12,4 mil milhões, -3,3% para os € 3,388) publicou os resultados do segundo trimestre. A margem bruta diminuiu cerca de 5% face ao trimestre homólogo (€ 1.216 milhões), vindo abaixo nossas expectativas. Por sua vez, o EBITDA aumentou 10% face ao trimestre homólogo para € 972 milhões. Este aumento deve-se sobretudo a efeitos positivos não recorrentes, nomeadamente € 129 milhões devido impacto do Novo Acordo Colectivo de Trabalho que levou a menos custos no período (o novo acordo levou a uma diminuição das responsabilidades relativas a pensões e cuidados médicos) e também € 129 milhões devido às mais-valias associadas à venda de *equity stakes* em hídricas do Brasil à China Three Gorges. Este trimestre, o EBITDA foi fortemente impactado pela seca no Brasil (custos de geração mais elevados que reduziram a margem bruta). Excluindo os efeitos não recorrentes das mais-valias daquela venda, o EBITDA no Brasil foi cerca de € 10 milhões, um valor muito baixo que compara com um valor de € 134 milhões no período homólogo. A EDP refere que espera recuperar parte daquele valor (cerca de € 40 milhões) através do aumento das tarifas no Brasil no terceiro trimestre. Caso excluamos os referidos eventos não recorrentes e incluamos o valor que a EDP conta receber através do aumento das tarifas no Brasil, o EBITDA ficou 14% aquém das nossas estimativas. Comparando com as nossas estimativas, os maiores desvios são devido ao resultado pior do que esperado no Brasil. O resultado líquido foi de € 377 milhões no trimestre, vindo acima das nossas estimativas. Resumindo, os resultados deste trimestre foram influenciados por efeitos não recorrentes. Apesar do EBITDA ter vindo abaixo das nossas estimativas (caso consideremos os feitos não recorrentes), continuamos confortáveis com as nossas estimativas.

(para mais informações, por favor consulte o nosso *Snapshot: EDP - 2Q14 Earnings Highlights - Earnings lifted by one-offs*)

EDP: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 3,10, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Portugal

REN comunicou os resultados do 2º trimestre de 2014

A REN (cap. € 1,4 mil milhões, -2,5% para os € 2,567) publicou os resultados do segundo trimestre. De uma forma geral, os resultados não nos surpreenderam. Apesar do aumento dos ativos remunerados (+1,88% face ao período homólogo), o EBITDA desceu 5% face ao período homólogo para € 125,9 milhões, ficando 3% abaixo das nossas estimativas. Esta quebra de EBITDA face ao período homólogo é devido sobretudo à menor remuneração dos terrenos hídricos (-€ 1,9 milhões no trimestre) e também devido a uma menor taxa de retorno sobre os ativos de eletricidade e de gás. Os custos financeiros caíram de € 31,5 milhões no segundo trimestre do ano anterior para € 22,4 milhões neste trimestre (um valor mais baixo do que as nossas estimativas de € 29 milhões), devido à descida da dívida líquida e também ao menor custo da dívida. O resultado líquido foi de € 32 milhões, 6% abaixo do que estimávamos. O investimento no primeiro semestre foi de € 36 milhões, o que representa cerca de 18% do valor de investimentos que estimamos para este ano. O investimento é usualmente baixo no primeiro semestre, mas este ano o ritmo de investimentos é menor do que nos anos anteriores. Contudo, acreditamos que a empresa acelere os investimentos no resto do ano e cumpra o target de investimentos que consideramos na avaliação. (para mais informações, por favor consulte o nosso Snapshot: REN - 2Q14 *Earnings Highlights – Slower pace of capex*)

REN: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 2,90, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Altri divulgou resultados 2T14 ontem depois do fecho

A Altri (cap. € 406 milhões) divulgou ontem depois do fecho os resultados do 2T14. Em termos operacionais os resultados comportaram-se melhor que as nossas estimativas com as vendas a caírem 10% no ano para € 135 milhões vs. a nossa estimativa de queda de 15% e os resultados operacionais € 13,5 milhões, menos 44% no ano ainda assim melhor que as nossas estimativas de € 11,2 milhões. Este bom desempenho, deveu-se essencialmente a uma redução superior à esperada do preço dos *inputs*, essencialmente madeira. Abaixo da linha operacional os custos financeiros superiores ao esperado explicam resultados líquidos € 5 milhões em linha com as nossas estimativas. Em termos de geração de cash o nosso valor estimado para o ano, € 52 milhões, mantém-se perfeitamente atualizado uma vez que a empresa gerou cerca de € 22 milhões antes de dividendos no primeiro semestre.

Altri: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 € 1,95, Risco Elevado.

António Seladas, CFA, Analista de Ações.

Sonae Capital divulgou resultados 2T14 ontem depois do fecho

A Sonae Capital (cap. € 85,3 milhões, -0,9% para os € 0,341) divulgou ontem depois do fecho os resultados do 2T14. Sem dúvida a grande desilusão foram as escrituras em Troia, somente 6, depois de 21 nos 2 trimestres anteriores. Tendo em conta, os contratos promessa compra e venda e as reservas, temos 48 unidades na primeira parte do ano. A nossa estimativa para o ano são 99 escrituras e na segunda parte do ano passado foram feitas 3x mais escrituras que no 1º semestre, portanto aparentemente uma forte sazonalidade. Ainda assim o desempenho em termos de escrituras este trimestre é crucial para se atingir o nosso objetivo e sem dúvida o retorno em bolsa da empresa estará muito dependente do número de escrituras realizadas.

Para mais informação consulte o Snapshot divulgado no dia 31 de Julho "Troia Resort disappointed!"

Sonae Capital: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 0,48, Risco Elevado.

António Seladas, CFA, Analista de Ações

Face à desvalorização expressiva do BES (cap. € 1.068,7 milhões) na sessão de ontem, a CMVM deliberou que a venda a descoberto (*short-selling*) das ações do BES não será permitida até ao final do dia de 4 de agosto.

*cap- capitalização bolsista

Europa

A Lagardere (cap. € 2,8 mil milhões, -2,5% para os € 21,7), maior empresa de publicidade de França, **apresentou um prejuízo** de € 33 milhões no 1º semestre. As receitas contraíram 1,2% para os € 3,36 mil milhões, à frente dos € 3,31 mil milhões aguardados. A empresa **reafirma o seu objetivo de 2014** em atingir um crescimento de Ebit entre os 0% e os 5%, considerando taxas cambiais constantes.

A Vinci (cap. € 29,5 mil milhões, -6,5% para os € 48,265), maior construtora europeia, reportou **resultados** referentes ao 1º semestre que **defraudaram as expectativas** dos analistas, tendo inclusivamente **cortado na sua perspetiva** de vendas para 2014, penalizada por uma **quebra do mercado da construção em França e no Reino Unido**. O Ebit cresceu 3,6% para os € 1,54 mil milhões, **falhando** os € 1,63 mil milhões aguardados. A empresa antecipa agora um **"ligeiro" decréscimo de receitas** em 2014, o que compara com anterior perspetiva de "pequeno" aumento. As receitas do 1º semestre **contraíram** 1,3% em termos homólogos para os € 18,46 mil milhões, **aquém** dos € 18,76 mil milhões.

A Belgacom (cap. € 8,7 mil milhões, +5,1% para os € 25,67), maior empresa de telecomunicações belga, **reuiu em alta a sua estimativa de Ebitda ajustado**, esperando agora um decréscimo entre os 1% e os 2% (vs. anterior estimativa de quebra entre os 3% e 4%), **mantendo a estimativa** de quebra de igual dimensão para o valor das vendas anuais. Sobre o 2º trimestre, a empresa apresentou um **Ebitda ajustado** de € 491 mil milhões, batendo a **estimativa** de € 439 milhões. O **resultado líquido** totalizou € 251 milhões, o que **supera o consenso** de € 163 milhões. Em três meses o valor da dívida líquida subiu dos € 1,72 mil milhões do final do 1º trimestre para os € 1,98 mil milhões.

A Axa (cap. € 42 mil milhões, +0,9% para os € 17,34), uma das maiores seguradoras europeia, reportou um **aumento dos lucros** do 1º semestre de 22%. O seu **resultado líquido** ascendeu a € 3 mil milhões, **batendo** a estimativa do mercado que apontava para os € 2,7 mil milhões. A empresa nomeou o desenvolvimento dos **mercados emergentes** como parte importante da sua estratégia, pretendendo **duplicar o seu resultado operacional** em 2015 face a 2010. O **retorno ajustado ao capital próprio** atingiu os 16,8% nos primeiros seis meses do ano, que compara com o objetivo da empresa para final de 2015 de o colocar entre os 13% e os 15%. A empresa **reuiu em alta** o seu objetivo de poupança em 2015, em € 200 milhões, esperando que estas atinjam os € 1,9 mil milhões. No 1º semestre o **lucro operacional** cresceu 8% para os € 2,78 mil milhões. As **receitas contraíram** 16,7% em termos homólogos para os € 49,7 mil milhões, **em linha** com o esperado.

O Societe Generale (cap. € 29,3 mil milhões, -2,6% para os € 36,585), um dos maiores bancos franceses, apresentou um **aumento** de 7,8% **nos lucros** do 2º trimestre, potenciado por uma quebra no valor das provisões para cobrança de créditos duvidosos. O **resultado líquido** totalizou € 1,03 mil milhões, o valor mais elevado em 4 anos e bem acima dos € 852 milhões que eram esperados. O retorno face a capitais próprios totalizou 8,8% no 2º trimestre, 40pb acima do

resultado de há um ano. O banco tem o objetivo de atingir os 10% em 2016. As provisões sobre recuperação de créditos duvidosos recuaram 24% para os € 752 milhões. O **produto bancário** caiu 5,5% em termos homólogos para os € 5,89 mil milhões, ligeiramente acima dos € 5,84 mil milhões esperados.

A **Arcelor Mittal** (cap. € 17,9 mil milhões, -5,5% para os € 10,75), um dos maiores produtores de aço do mundo, apresentou resultados aquém do esperado, tendo inclusivamente cortado nas suas projeções anuais. O **Ebitda** cresceu 3,5% para os \$ 1,76 mil milhões, ficando atrás do \$ 1,84 mil milhões esperados. O **objetivo de Ebitda foi revisto em baixa** em mil milhões de dólares, aguardando agora \$ 7 mil milhões. A empresa referiu que o preço do ferro abaixo dos \$ 90 por tonelada são o principal motivo para este corte.

*cap- capitalização bolsista

EUA

A **Metlife**, maior seguradora do ramo vida dos EUA, reportou que o **lucro do 2º trimestre mais do que duplicou**, potenciado pela aquisição do negócio no Chile. O **resultado líquido** totalizou assim \$ 1,34 mil milhões, **atrás** dos \$ 1,61 mil milhões antecipados, e o **EPS ajustado** ascendeu aos \$ 1,39, **aquém** dos \$ 1,41 esperados. As **receitas cresceram** 4,5% em termos homólogos para os \$ 17,8 mil milhões, **superando** os \$ 17,4 mil milhões aguardados.

A **Kraft Foods**, uma das principais empresas alimentares do mundo, reportou os resultados do 2º trimestre, com o **EPS ajustado** a situar-se nos \$ 0,80, o que pode não ser comparável com os \$ 0,82 estimados. As **receitas** aumentaram 0,3% para \$ 4,75 mil milhões, **falhando** os \$ 4,83 mil milhões aguardados. As receitas comparáveis cresceram 1,5%.

A seguradora norte-americana **Allstate** registou uma subida de 41% nos lucros do 2º trimestre e superou as expectativas. O resultado líquido atingiu os \$ 614 milhões, ou \$ 1,39/ação. O **EPS ajustado** de \$ 1,01 superou largamente os \$ 0,65 esperados. As **receitas** desceram 1,9% para \$ 8,62 mil milhões, **ultrapassando** os \$ 8,52 mil milhões antecipados pelos analistas. O **Underlying Combined Ratio** (rácio que resulta da divisão do montante total despendido em indemnizações e custos pelo total de prémios recebidos) situou-se nos 84,7, melhorando face aos 86,9% registados em igual período do ano anterior.

A **Western Digital**, uma das maiores fabricantes de discos rígidos do mundo, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 1,85, que ficam **acima da estimativa** de \$ 1,37, para o 4º trimestre fiscal, terminado em junho. A empresa terminou assim o ano fiscal de 2014 com um **resultado ajustado por ação** nos \$ 8,1, que **suplanta o valor aguardado** pelo mercado em \$ 0,1. As receitas caíram 2% em termos homólogos para os \$ 3,65 mil milhões, ficando à frente dos \$ 3,6 mil milhões esperados. Para o 1º trimestre fiscal a empresa **antecipa** um **EPS ajustado** entre os \$ 1,95 e os \$ 2,05, que compara com os \$ 2,05 de consenso entre os analistas, e **receitas** dentro do intervalo \$3,8-\$3,9 mil milhões (vs. \$ 3,84 mil milhões aguardados).

A **Whole Foods**, maior retalhista mundial de produtos naturais e orgânicos, **desceu em 2 cêntimos o limite superior do intervalo de previsão de resultados anuais**, esperando agora que o **EPS** se situe nos \$ 1,52 a \$ 1,54, com crescimento de receitas entre 9,6% e 9,9%, igualmente abaixo dos 10,5% a 11% que tinha projetado anteriormente. No 3º trimestre o **EPS ajustado** foi de \$ 0,41, **superior** ao apontado pelo mercado (\$ 0,39), com as **vendas comparáveis** a crescerem 3,9%, a um **ritmo inferior ao estimado** (4,8%).

A **Exxon Mobil**, maior petrolífera do mundo, reportou que a **produção de petróleo e gás natural** caiu para o nível mais baixo em quase 5 anos. A quebra foi de 5,7% para os 3,84 milhões de barris de crude por dia, o registo mais baixo desde o 3º trimestre de 2009. Este valor ficou atrás dos 3,96 milhões de barris que eram esperados. O **EPS ajustado** referente ao 2º trimestre de \$ 2,05, **batendo** em mais de 10% o **consenso** entre os analistas que apontava para os \$ 1,86. O **lucro** ascendeu aos \$ 8,78 mil milhões, **superando** os \$ 8,11 mil milhões aguardados. As **vendas** cresceram 5% para os \$ 111 mil milhões, o que **excede** os \$ 104 mil milhões aguardados.

A **Occidental Petroleum**, empresa de exploração de petróleo e gás natural, divulgou um **aumento dos lucros** no 2º trimestre, continuando focada na redução de custos. O **resultado líquido** atingiu os \$ 1,43 mil milhões. O **EPS ajustado** de \$ 1,79 excedeu os \$ 1,76 estimados, com **crescimento** homólogo de 5,2% nas receitas, para \$ 6,275 mil milhões, **superiores** ao aguardado (\$ 6,06 mil milhões). Segundo a Bloomberg, que cita fontes próximas do processo, a empresa está a tentar alienar uma participação de cerca de 40% do seu negócio no Médio Oriente, de forma a financiar a perfuração e a recompra de ações próprias.

A **Conocophillips**, uma das principais petrolíferas dos EUA, apresentou bons resultados do 2º trimestre. O **EPS ajustado** de \$ 1,61 veio **em linha** com as estimativas. A **produção** atingiu os 1,556 milhões de barris por dia (Mmboe/d), **superior** aos 1,525 milhões Mmboe/d esperados. A empresa reiterou o *guidance* de produção para o 3º e 4º trimestres.

A **Mastercard**, segunda maior rede mundial de cartões de crédito, **divulgou lucros do 2º trimestre acima do esperado**, beneficiados pelo aumento dos gastos dos consumidores. O resultado líquido cresceu 9,8% para \$ 848 milhões, ou \$ 0,80 por ação vs. consenso \$ 0,77. As receitas cresceram 12,4% em termos homólogos, para \$ 2,38 mil milhões, excedendo os \$ 2,31 mil milhões esperados. No entanto, a empresa **reviu em baixa as suas estimativas de receitas anuais**, devido a menores receitas provenientes de algumas regiões, incluindo Rússia, Ucrânia e Médio Oriente.

A **Colgate-Palmolive** divulgou uma quebra de 4% nas vendas líquidas da América Latina, contrastando com o crescimento de 6% na Europa e Pacífico Sul e de 1% na América do Norte. Em termos globais, as **vendas líquidas** no 2º trimestre situaram-se nos \$ 4,35 mil milhões, **aquém** dos \$ 4,40 estimados. O **EPS ajustado** de \$ 0,73 veio **em linha** com o antecipado.

A **Valeant**, maior farmacêutica do Canadá atualmente a tentar uma aquisição hostil à criadora do Botox, **Allegran**, anunciou um **cut nas suas perspetivas para 2014**. Para as receitas a empresa espera que estas se situem no intervalo entre os \$ 8 mil milhões e os \$ 8,3 mil milhões (vs. \$ 8,3 mil milhões - \$ 8,7 mil milhões previstos anteriormente) e para o valor de **EPS ajustado** antecipa no mínimo \$ 7,9 e no máximo de \$ 8,1 (menor que a última perspetiva de \$ 8,55 e os \$ 8,8). O **resultado líquido** do 2º trimestre multiplicou-se por mais de 10 vezes face ao ano passado, totalizando \$ 126 milhões, ainda assim **aquém** dos \$ 209 milhões aguardados. Já o **EPS ajustado** de \$ 1,91 superou o valor de consenso de \$ 1,9. As vendas vieram em linha com o esperado ao somarem \$ 2,04 mil milhões.

A farmacêutica norte-americana **McKesson** **reviu** em \$ 0,1 **em alta** a sua estimativa de **EPS ajustado** para o ano fiscal de 2015, esperando agora que este se situe entre os \$ 10,5 e os \$ 10,9 (vs. estimativa de \$ 10,66). Esta decisão surge após os **resultados, do 1º trimestre fiscal, terem superado as estimativas**, nomeadamente o **EPS ajustado** de \$ 2,49 que **ultrapassou** os \$ 2,33 e as **receitas ao crescerem 37%** para os \$ 44,06 mil milhões, que **ganha** à estimativa de \$ 40,65 mil milhões.

A **Time Warner Cable**, operadora de cabo norte-americana que se encontra atualmente em processo de fusão com a Comcast, apresentou **resultados que ficaram aquém das estimativas** dos analistas, após ter **perdido mais clientes de serviço de TV**. O EPS ajustado do 2º trimestre foi de 1,89, atrás dos \$ 1,9 aguardados. A empresa perdeu 152 mil clientes de TV, num resultado que pode ser explicado pela sazonalidade. Ainda assim, a quebra foi superior aos 128 mil clientes esperados. Já o serviço de Internet adicionou 67 mil novos clientes, superando a adição de 62 mil prevista pelos analistas. As **receitas cresceram 3%** em termos homólogos para os \$ 5,73 mil milhões, ligeiramente atrás dos \$ 5,74 mil milhões esperados.

A **Apache**, produtora independente de petróleo e gás natural, divulgou um **EPS ajustado** do 2º trimestre de \$ 1,67, **superior** aos \$ 1,64 estimados pelos analistas, com as receitas a descerem 20,5% em termos homólogos, para os \$ 3,48 mil milhões, ficando abaixo dos \$ 3,64 mil milhões apontados pelos analistas.

A **Exelon**, maior produtora de energia nuclear nos EUA, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 0,51 relativo ao 2º trimestre, **superior ao estimado** (\$ 0,5). As **receitas operacionais** de \$ 6,02 mil milhões **ultrapassaram** os \$ 5 mil milhões apontados pelos analistas. Para o 3º trimestre prevê um **EPS ajustado** de \$ 0,48 a \$ 0,50, o que **desilude os investidores**, que esperavam \$ 0,63. A empresa **reiterou o *guidance*** de resultados anuais entre \$ 2,58 e \$ 2,64 por ação.

A **T-Mobile**, empresa de telecomunicações, anunciou um **Ebitda ajustado** de \$1,45 mil milhões, respeitante ao 2º trimestre, **levemente acima** do previsto (\$ 1,44 mil milhões), prevendo que o mesmo se situe nos \$ 5,6 mil milhões a \$ 5,8 mil milhões em termos anuais, praticamente em linha com o ano anterior. Destaque no entanto para o facto de ter adicionado 1,5 milhões de clientes no trimestre. As receitas no telefone pós-pago por cliente diminuíram em média 2,3% para os \$ 49,32.

A **Direct TV**, empresa de entretenimento de televisão digital nos EUA e América Latina, que está a ser alvo de uma oferta de compra pela AT&T por cerca de \$ 50 mil milhões, apresentou **resultados do 2º trimestre** de \$ 1,59 por ação (excluindo extraordinários), **suplantando** os \$ 1,53/ação esperados, beneficiados pelo mundial de futebol. O número de clientes na América Latina aumentou 543 mil (analistas previam 366 mil). Já os subscritores nos EUA registaram uma quebra de 34 mil (antecipava-se quebra de 85 mil).

A **Kellogg**, maior fabricante de cereais norte-americana, difundiu eu **EPS ajustado** referente ao 2º trimestre de \$ 1,02 **em linha** com o esperado. O **resultado líquido** foi de \$ 295 milhões, **desiludindo** face à estimativa de \$ 345 milhões. As **receitas caíram 0,8%** para os \$ 3,69 mil milhões, **ligeiramente abaixo** do esperado. Face aos resultados a empresa cortou a estimativa de **EPS ajustado** dos \$3,97-\$4,05 para os \$3,81-\$3,89, ficando a **estimativa do mercado** de \$ 3,99 **fora do intervalo**.

A **Apple** anunciou que **irá cortar 200 trabalhadores** da recém-adquirida **Beats Electronics**, afetando maioritariamente os departamentos que se sobrepõem entre as duas empresas.

Outros

De acordo com o valor final do indicador da Markit **PMI Indústria de julho**, a atividade transformadora **na Zona Euro manteve o seu ritmo de crescimento**, tendo o valor de leitura ficado nos 51,8, ficando ligeiramente abaixo dos 51,9 esperados e avançados de forma preliminar.

A **Alemanha acelerou o ritmo de expansão da atividade transformadora**, tendo o valor de leitura passado de 52 para 52,4, mas abaixo do 52,9 aguardado e previamente avançado.

Em **França**, o valor final mostrou um **aumento do ritmo de contração**, mas não tão acentuado como se temia e tinha sido avançado no valor preliminar. O valor de leitura passou dos 48,2 para os 47,8, quando se aguardava um recuo para os 47,6.

O indicador PMI Indústria de **Espanha e Itália mostrou um abrandar do ritmo de expansão** mais expressivo do que o esperado, tendo o valor de leitura em Espanha caído dos 54,6 para os 53,9, atrás dos 54,5 aguardados e em Itália recuado dos 52,6 para os 51,9, abaixo dos 52,5 esperados. Já na **Holanda o ritmo de expansão acelerou mais que o esperado**, com o registo a subir dos 52,3 para os 53,5, à frente dos 52,6 aguardados.

A **atividade transformadora da Grécia acentuou o ritmo em contração em julho**, sendo este o 2º mês consecutivo, com o valor de leitura a recuar dos 49,4 para os 48,7.

De acordo com o indicador PMI Indústria do Reino Unido, a **atividade transformadora britânica desacelerou o ritmo de expansão em julho**. O valor de leitura caiu dos 57,2 (valor revisto em baixa em 0,3) para os 55,4 (vs. 57,2 esperados).

O valor final do PMI Indústria do Japão, revelou que **a atividade transformadora no Japão abrandou o ritmo de expansão em julho**, tendo o valor de leitura passado dos 51,5 para os 50,5, pior que o registo previamente avançado de 50,8.

De acordo com o indicador oficial PMI Serviços a **atividade industrial na China acelerou ligeiramente o seu ritmo de expansão no mês de julho**, tendo o valor de leitura subido dos 51 para os 51,7, ligeiramente acima dos 51,4 esperados. Já o indicador similar calculado pela HSBC, também revelou um ligeiro acelerar da expansão da atividade transformadora, tendo o valor de leitura passado dos 50,7 para os 51,7, quando tanto o valor de consenso como da 1ª estimativa apontava para os 52.

O **Chicago PMI indicou que a atividade industrial neste distrito abrandou fortemente e de forma inesperada o ritmo de expansão em julho**, tendo o valor de leitura caído de 62,6 para 52,6, quando se estimava uma subida para os 63.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego** nos EUA expandiram ligeiramente mais que o esperado, com o número de solicitações a passar de 279 mil para os 302 mil, quando se esperava uma subida para os 310 mil. Ainda assim, este registo não se torna tão negativo, uma vez que o registo da semana anterior foi revista em baixa em 5 mil casos.

O **Índice de Custo do Emprego** no segundo trimestre nos EUA cresceu 0,7%, acima dos 0,5% aguardados, face aos três meses anteriores.

Resultados

Empresa	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Galp Energia *	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	21-07 DF	22-10 DF	
Media Capital	21-07 DF	n.a.	
Iberdrola	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
BPI	23-07 DF	n.a.	
Impresa	24-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
BCP	28-07 DF	03-11 DF	
Jerónimo Martins	29-07 DF	29-10 DF	
BES	30-07 DF	31-10 DF	
Indra	30-07 DF	n.a.	
CTT	30-07 AA	04-11 DF	
Sonae Indústria	30-07 DF	13-11 DF	
Novabase	30-07 DF	06-11 DF	
EDP Renováveis	30-07 AA	29-10 AA	
Sonae Capital	31-07 DF	30-10 DF	
NOS	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
REN	31-07 DF	06-11 DF	
Telefónica	31-07 AA	06-11 AA	
EDP	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Glint	31-07	20-11	
Altri	31-07 DF	n.a.	
Sonae Sierra	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaecom	06-08 DF	10-11 DF	
Portugal Telecom**	06-08 DF	n.a.	
Soares da Costa	14-08	21-11	
Reditus	14-08	28-11	
Sonae	20-08 DF	12-11 AA	
ESS	25-08 DF	25-11 DF	
Mota-Engil	28-08 DF	27-11 DF	
Portugal Telecom	29-08 AA	n.a.	
Semapa	29-08 DF	31-10 DF	
Ibersol	29-08 DF	21-11 DF	
Inditex	17-09 AA	11-12 AA	
Cofina	n.a.	n.a.	
Cimpor	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	
T. Duarte	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	

AM - After market; BM - Before market; n.a. - Not available; (e) Expected;

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.a. - não disponível (e) esperado

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. *Resultados Operacionais **Resultados da Oi

Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Aprovado	06-Nov-13	0,350

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

*** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano*

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. (“Oferente” 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 BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
 - 24) 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 África.
 - 25) 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.
 - 26) 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).
 - 27) 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).
 - 28) **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**
- | Recomendação | jul-14 | jun-14 | mar-14 | dez-13 | set-13 | jun-13 | dez-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra | 67% | 50% | 25% | 55% | 59% | 77% | 77% | 68% | 79% | 63% | 54% | 41% | 37% | 30% | 63% |
| Manter | 14% | 32% | 13% | 23% | 9% | 9% | 12% | 11% | 7% | 15% | 4% | 27% | 11% | 40% | 6% |
| Reduzir | 5% | 0% | 33% | 18% | 18% | 14% | 4% | 0% | 0% | 7% | 0% | 0% | 21% | 5% | 6% |
| Vender | 10% | 18% | 29% | 5% | 14% | 0% | 4% | 7% | 4% | 4% | 0% | 14% | 16% | 5% | 0% |
| Sem Recom./Sob Revisão | 5% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 4% | 14% | 11% | 11% | 42% | 18% | 16% | 20% | 25% |
| Variação | -12.1% | -10.6% | 16.0% | 10.2% | 7.1% | -1.7% | 2.9% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI 20 | 5979 | 6802 | 7608 | 6559 | 5954 | 5557 | 5655 | 5494 | 7588 | 8464 | 6341 | 13019 | 11198 | 8619 | 7600 |
- 29) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço 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
Telephone +351 21 113 2103

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities

Equity Research +351 21 003 7820

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)

Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)

João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)

Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)

Ramiro Loureiro (Market Analysis)

Sónia Primo (Publishing)

Prime Brokerage +351 21 003 7855

Vitor Almeida

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head

Gonçalo Lima

Jorge Caldeira

Nuno Sousa

Paulo Santos

Pedro Ferreira Cruz

Pedro Gonçalves

Pedro Lalanda

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata