

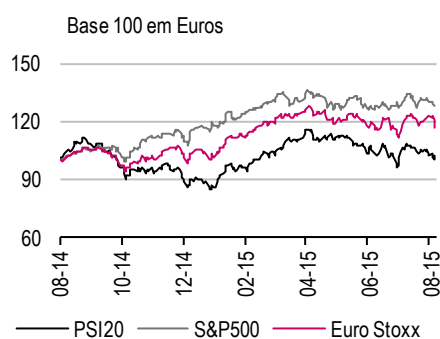
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	363	1,1%	13,7%	13,7%
PSI 20	5.566	2,0%	16,0%	16,0%
IBEX 35	10.948	0,6%	6,5%	6,5%
CAC 40	4.987	1,2%	16,7%	16,7%
DAX 30	11.015	0,8%	12,3%	12,3%
FTSE 100	6.568	0,0%	0,0%	8,8%
Dow Jones	17.408	0,0%	-2,3%	6,1%
S&P 500	2.083	-0,1%	1,2%	9,9%
Nasdaq	5.034	-0,2%	6,3%	15,5%
Russell	1.205	-0,4%	0,0%	8,6%
NIKKEI 225*	20.519	0,6%	17,6%	23,0%
MSCI EM	865	0,4%	-9,6%	-1,8%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	42,2	-2,5%	-20,7%	-13,9%
CRB	197,8	-0,5%	-14,0%	-6,5%
EURO/USD	1,114	-0,3%	-7,9%	-
Eur 3m Dep*	-0,040	-2,0	-9,5	-
OT 10Y*	2,410	0,2	-27,7	-
Bund 10Y*	0,630	2,5	8,9	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	55,59	1,8%	16,2%
IBEX35	109,65	0,4%	6,4%
FTSE100 (2)	65,73	-0,3%	0,6%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**

**Analista de Mercados**

+351 210 037 856

[ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

## Carteira Técnica

Na próxima quinzena aumentamos a exposição ao mercado norte-americano de 60% para 80%, mantendo a alocação da carteira europeia em 100%. (pág. 9 a 14)

## Mercados

### Pharol brilhou

#### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<b>+</b>	Pharol Sgps Sa 17,0%	Deutsche Wohn-Br 5,7%	Advance Auto Par 9,2%
	Altri Sgps Sa 5,0%	Aalberts Inds 4,4%	News Corp-CI A 7,6%
	Semapa 4,3%	Luxottica Group 4,3%	Yahoo! Inc 4,2%
<b>-</b>	Galp Energia 0,6%	Bilfinger Se -5,1%	Transocean Ltd -6,5%
	Teixeira Duarte 0,2%	Aegon Nv -7,5%	Kohls Corp -8,8%
	Impresa Sgps Sa -1,6%	Rwe Ag -7,9%	Consol Energy -8,8%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

**Jerónimo Martins** revista em alta por casa de investimento

**Oi** regressa aos lucros, **Pharol** dispara 23%

## Europa

**Ingenico**, **Tableau** e **St. Jame's** são as três maiores adições ao MSCI World

**Schindler** avisa para crescimento "mínimo" na China

**Aeroportos de Paris** com aumento de 4,8% no tráfego de julho

**Board da Porsche** ilibado de acusações

**Maersk** bate estimativas e implementa compra de ações próprias

## EUA

**Cisco** com resultados e receitas acima do esperado

**News Corp** considera abandonar negócio de educação

**Advance Auto Parts** com resultados em linha e manutenção de projeções

**Kohl's** desaponta em toda a linha

**Lenovo** reporta quebra de 51% nos resultados e reduz 5% dos colaboradores

## Indicadores

**Taxa de Inflação na Zona Euro** manteve-se nos 0,2% em julho

**PIB da Zona Euro** apontou para uma expansão de 0,3% no 2º trimestre

**PIB de Portugal** apontou para uma expansão de 0,4% no 2º trimestre

**PIB de Itália** apontou para uma expansão de 0,2% no 2º trimestre

**PIB dos Países Baixos** apontou para uma expansão de 0,1% no 2º trimestre

**PIB alemão** apontou para uma expansão de 0,4% no 2º trimestre

**PIB francês** apontou para uma estagnação no 2º trimestre

**Investimento Direto Estrangeiro na China** cresceu 5,2% em termos homólogos em julho

## Outras Notícias

**Reunião do Eurogrupo** acontece às 14h

## Fecho dos Mercados

## Pharol brilhou

**Europa.** Os mercados acionistas europeus tiveram ontem uma sessão de recuperação, após dois dias de quedas consideráveis trazidas pelas desvalorizações do *yuan*. Ontem a moeda chinesa esteve bem menos volátil, tendo o Banco Central Chinês declarado que não pretende desvalorizar muito mais o câmbio. Para além da recuperação natural do mercado, o sentimento mais positivo deve-se à apresentação de resultados empresariais que ontem teve um capítulo bastante preenchido. Bastante animadas ficaram empresas como a Nestlé (+3,3%), a Coca-Cola HBC (+7,3%), a TUI (+7,4%), e a Maersk (+5,9%). Em Portugal, foi a Pharol que brilhou ao subir 17%, animada pela apresentação de contas da sua participada Oi. O índice Stoxx 600 avançou 1% (386,69), o DAX ganhou 0,8% (11014,63), o CAC subiu 1,2% (4986,85), o FTSE deslizou 0,04% (6568,33) e o IBEX valorizou 0,6% (10947,9). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Serviços Financeiros (+2,35%), Viagens & Lazer (+1,77%) e Imobiliário (+1,75%). Pelo contrário, os únicos setores que caíram foram Recursos Naturais (-0,88%) e Energético (-0,44%).

**Portugal.** O PSI20 subiu 2% para os 5565,81 pontos, com 17 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 351,5 milhões de ações, correspondentes a € 81,7 milhões (19% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Pharol, a subir 17% para os € 0,309, liderando os ganhos percentuais, seguida da Altri (+5% para os € 3,751) e da Semapa (+4,3% para os € 13,105). A Impresa foi a única a cair (-1,6% para os € 0,758).

**EUA.** Dow Jones +0% (17408,25), S&P 500 -0,1% (2083,39), Nasdaq 100 -0,2% (4519,316). Os setores que encerraram positivos foram: Consumer Discretionary (+0,58%) e Financials (+0,31%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-1,35%), Telecom Services (-0,55%), Consumer Staples (-0,39%), Materials (-0,24%), Info Technology (-0,24%), Health Care (-0,23%), Industrials (-0,1%) e Utilities (-0,06%). O volume da NYSE situou-se nos 715 milhões, 8% abaixo da média dos últimos três meses (780 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,4 vezes

**Ásia (hoje).** Nikkei (-0,4%); Hang Seng (-0,1%); Shangai Comp. (+0,3%)

**Portugal****Jerónimo Martins revista em alta por casa de investimento**

A Jerónimo Martins (cap. € 8,6 mil milhões, +3,6% para os € 13,66) foi alvo de uma revisão em alta pela Morgan Stanley, passando a recomendação da ação para *overweight* e o *price target* elevado para € 15/ação.

**Oi regressa aos lucros, Pharol dispara 23%**

A Oi, *telecom* brasileira detida em 27,5% pela Pharol, apresentou um lucro de R\$ 671 milhões no 2º trimestre, o que compara com os prejuízos de R\$ 217 milhões em termos homólogos e de R\$ 447 milhões no período anterior. A empresa assim consegue, no conjunto dos primeiros 6 meses do ano, acumular um ganho de R\$ 224 milhões, quando por essa altura em 2014 tinha apenas R\$ 10 milhões. As receitas caíram 5,2% para os R\$ 6,78 mil milhões, mas o EBITDA subiu 3,6% para os R\$ 1,9 mil milhões (margem de 28%). Já o EBITDA de rotina subiu 11% para os R\$ 1,95 mil milhões (margem de 28,7%). Os custos e despesas operacionais das operações brasileiras foram reduzidos em 10,5%. O *capex* diminuiu 25% para os R\$ 1,07 mil milhões. Também a dívida líquida contraiu 25% para os R\$ 34,6 mil milhões. É de considerar que os resultados apresentados incluem a venda da PT Portugal à Altice, tendo sido registado um ganho extraordinário de R\$ 1.113 milhões. Em termos recorrentes registou-se um prejuízo antes de itens extraordinários de R\$ 442 milhões. A empresa reiterou o *guidance* oferecido para 2015 que contempla um EBITDA recorrente entre os R\$ 7 mil milhões e os R\$ 7,4 mil milhões e uma melhoria no Fluxo de Caixa Operacional entre R\$ 1,2 mil milhões e os R\$ 1,8 mil milhões.

\*cap- capitalização bolsista

**Europa****Ingenico, Tableau e St. Jame's são as três maiores adições ao MSCI World**

A MSCI, companhia gestora de índices e que serve de *benchmark* nas bolsas para definir o estatuto de um mercado procedeu ontem ao rebalanceamento trimestral dos seus índices de ações. As três maiores adições no índice de ações mundial MSCI World Index serão a fornecedora de sistemas de pagamento eletrónico francesa Ingenico (cap. € 7,7 mil milhões, +5,1% para os € 127), a seguradora britânica St. Jame's Place (cap. £ 5,1 mil milhões, +1,7% para os £ 9,785), e a norte-americana criadora de *software* de *analytics* Tableau Software. Já no MSI Emerging Markets Index as maiores adições serão as coreanas Hanmi Science e BGF Retail e a indiana Glenmark Pharmaceuticals. As mudanças serão implementadas no fecho de 31 de agosto de 2015.

**Aeroportos de Paris com aumento de 4,8% no tráfego de julho**

A Aéroports de Paris (cap. € 10,6 mil milhões, +1,3% para os € 107) reportou um crescimento no tráfego dos aeroportos por si geridos de 4,8% em termos homólogos para os 9,48 milhões de passageiros. No aeroporto de Charles de Gaulle passaram 6,6 milhões de passageiros no mês passado (+4,5%) e no de Orly passaram 2,9 milhões de passageiros (+5,3%). A beneficiar este resultado estão efeitos calendários já que no ano passado o Ramadão havia preenchido grande parte do mês de julho. Foi do Médio Oriente (+14,6%) e de África (+10,5%) que vieram os maiores aumentos no tráfego de passageiros. Nos primeiros 7 meses do ano o incremento no tráfego é de 2% para os 55 milhões de passageiros.

**Board da Porsche ilibado de acusações**

Os procuradores de Estugarda não irão processar o *chairman* da Porsche (cap. € 20,5 mil milhões, +0,8% para os € 66,91), Wolfgang Porsche, e outros membros do *board* da fabricante automóvel à data de 2008, noticia a Bloomberg citando fontes com conhecimento no processo. Os 12 homens agora ilibados, estavam a ser investigados sobre se teriam ajudado os antigos CEO e CFO da Porsche, Wendelin Wiedeking e Holger Haerter, na manipulação de mercado pela qual são acusados e irão a tribunal no dia 22 de outubro.

**Schindler avisa para crescimento “mínimo” na China**

A Schindler (cap. Sfr 17,2 mil milhões, +0,5% para os Sfr 152) projetou que um crescimento “mínimo” na china será o melhor cenário a que a fabricante de elevadores poderá vir a assistir naquele mercado, que é atualmente onde se situam as maiores e mais importantes instalações de elevadores no mundo. Já o ano passado a China tinha apresentado a sua pior performance desde 2000, face ao abrandamento do setor do imobiliário. Ainda assim o efeito de abrandamento na China deverá ser compensado por uma procura norte-americana mais forte. A empresa projetou que em 2015 as receitas cresceram entre 6% a 8% em moeda local com um resultado líquido entre os Sfr 700 milhões e os Sfr 750 milhões. O intervalo para o crescimento das receitas corresponde a uma revisão em baixa de 1pp face ao *guidance* anteriormente oferecido. No 2º trimestre, a empresa registou um crescimento de receitas de 2,7% em termos homólogos para os Sfr 2,36 mil milhões, superando os Sfr 2,34 mil milhões aguardados. O resultado operacional aumentou 7,2% para os Sfr 254 milhões, em linha com o esperado. Em termos semestrais, O EBIT cresceu 7,7% para os Sfr 476 milhões e o resultado líquido subiu 6,5% para os Sfr 358 milhões. O volume de encomendas estava fixado, no final do período, em Sfr 4,98 mil milhões.

**Maersk bate estimativas e implementa compra de ações próprias**

A AP Moeller-Maersk, conglomerado dinamarquês mais conhecido como Maersk e que é o maior operador de porta-contentores mundial, reportou uma quebra de 7,3% no resultado líquido operacional para os \$ 507 milhões o que bateu a estimativa de \$ 482 milhões aguardados pelo mercado. Os lucros do período de \$ 1,07 mil milhões também superaram os \$ 729 milhões aguardados. Os custos desceram 13% por contentor transportado. As receitas contraíram 12% para os \$ 10,5 mil milhões, atrás dos \$ 10,7 mil milhões previstos. A empresa reiterou as suas projeções anuais mesmo face a uma descida nos preços dos envios de contentores. A empresa revelou ainda que irá comprar cerca de \$ 1.000 milhões, já que o seu “forte balança” o permite.

\*cap- capitalização bolsista

**EUA****Cisco com resultados e receitas acima do esperado**

A Cisco Systems divulgou os resultados do 4º trimestre fiscal. As receitas cresceram 3,9% em termos homólogos para \$ 12,8 mil milhões e o resultado líquido ajustado atingiu os \$ 0,59 por ação, superando as estimativas que apontavam para \$ 12,7 mil milhões e \$ 0,56 respetivamente. As receitas foram impulsionadas pelo crescimento de 7% no mercado doméstico. O resultado líquido no trimestre foi de \$ 2,32 mil milhões, ou \$ 0,45 por ação, acima dos \$ 2,25 mil milhões ou \$ 0,43 registados no período homólogo. Para o atual trimestre, a empresa antecipa um crescimento entre 2% e 4% nas receitas para entre os \$ 12,5 mil milhões e os \$ 12,7 mil milhões e um EPS ajustado entre os \$ 0,57 e os \$ 0,59, acima dos valores apontados pelos analistas (\$ 2,25 mil milhões e \$ 0,43, respetivamente).

**News Corp considera abandonar negócio de educação**

A News Corp, editora de jornais detida pelo milionário Rupert Murdoch, registou uma forte desvalorização no seu negócio de educação digital e sinalizou uma potencial saída do negócio da educação como um todo. A imparidade de \$ 371 registada no quarto trimestre fiscal de 2015, terminado em junho, atingiu quase os \$ 390 milhões que a News Corp pagou em 2010 pela Wireless Generation, empresa a partir da qual desenvolveu a sua divisão de educação, a Amplify. Na apresentação de resultados a empresa revelou que irá deixar de vender “ativamente” os *tablets* que fabrica e que está a considerar “alternativas estratégicas” para o negócio da educação. Em *conference call*, o CEO, Robert Thomson, revelou estarem já na fase final de negociações com um potencial comprador. O EPS ajustado do 4º trimestre fixou-se nos \$ 0,07, dois cêntimos de dólar acima do esperado. Mas o resultado líquido veio inesperadamente negativo, com um prejuízo de \$ 379 milhões fortemente condicionado pelo registo da imparidade do negócio de educação. As receitas caíram 2,1% em termos homólogos para os \$ 2,14 mil milhões, defraudando os \$ 2,18 mil milhões previsto e tendo sido condicionadas pela apreciação do dólar e pela quebra das receitas de publicidade nos seus jornais Wall Street Journal, New York Post, The Time e The Australian. Nesse negócio, as receitas contraíram 10% para os \$ 1,4 mil milhões. No negócio de serviços imobiliários digitais cresceram 67% e na de publicação de livros subiu 8%. Na totalidade do ano fiscal de 2015, a empresa teve um resultado líquido negativo de \$ 149 milhões, quando no ano anterior obteve um lucro de \$ 237 milhões. As vendas subiram 0,7% para os \$ 8,63 mil milhões.

**Lenovo reporta quebra de 51% nos resultados e reduz 5% dos colaboradores**

Depois de reportar uma quebra de 51% nos resultados do 1º trimestre fiscal, a Lenovo, uma das maiores fabricantes chinesas de PC's, anunciou a redução de 5% no número de colaboradores e a sua reestruturação, continuando a integração das suas duas recentes aquisições. A empresa comprou, no ano passado, a Motorola Mobility, voltando a comercializar os telemóveis Motorola na China e o negócio de servidores *low-end* à IBM, mas tem sentido dificuldades no negócio devido à saturação do mercado de *smartphones* na China e na desaceleração da procura por PC's.

**Advance Auto Parts com resultados em linha e manutenção de projeções**

A Advance Auto Parts, retalhista de peças de automóveis reportou um EPS ajustado de \$ 2,27 referente ao 2º trimestre, que superou em dois cêntimos de dólar o valor esperado pelo mercado. As receitas cresceram 0,9% em termos homólogos para os \$ 2,37 mil milhões, ligeiramente aquém dos \$ 2,38 mil milhões aguardados. As vendas comparáveis subiram 1%. A margem de lucro bruta fixou-se nos 45,9%. A empresa reiterou a sua análise para o que falta do ano, projetando um EPS ajustado entre os \$ 8,1 e os \$ 8,3. A Advance Auto Parts revelou ainda que irá fechar 50 lojas no final na parte final do ano.

**Kohl's desaponta em toda a linha**

A Kohl's, terceira maior retalhista norte-americana, obteve um crescimento nas vendas comparáveis de apenas 0,1% no 2º trimestre, ficando bem longe da estimativa do mercado de 1,7%. O EPS ajustado veio nos \$ 1,07, também aquém dos \$ 1,16 aguardados. As receitas totalizaram \$ 4,27 mil milhões, inferiores aos \$ 4,31 mil milhões antecipados. A margem bruta fixou-se nos 38,9%, aquém dos 39,2% previstos. A penalizar os resultados da retalhista este período este um processo de refinanciamento que a obrigou a registar uma perda de cerca de \$ 170 milhões, 131 dos quais registados no 2º trimestre. Face a estes maus números, a empresa disse esperar que o EPS anual venha perto do limite inferior do intervalo por si projetado que contemplava valores entre os \$ 4,4 e os \$ 4,6.

**Indicadores**

O valor final do Índice de Preços no Consumidor, confirmou que a **Taxa de Inflação na Zona Euro** se manteve nos 0,2% em julho, continuando bem longe do objetivo do Banco Central Europeu de atingir os 2%. Em termos sequenciais verificou-se, sem surpresas, uma contração de 0,6%. Também a estimativa preliminar do valor *core* foi reiterado nos 1%, aumentando 0,2pp face ao registo do mês anterior.

O valor preliminar do PIB da Zona Euro apontou para uma **expansão de 0,3% do conjunto das economias da moeda única** no 2º trimestre, aquém dos 0,4% esperados pelo mercado. Este é o nono trimestre consecutivo a acumular riqueza, sendo que no período anterior o crescimento foi de 0,4%. Face a igual período de 2014 ter-se-á registado um crescimento de 1,2% (vs. +1% no 1º trimestre).

O valor preliminar do PIB de Portugal apontou para uma **expansão de 0,4% da economia portuguesa** no 2º trimestre, aquém dos 0,5% esperados pelo mercado. Este é o quinto trimestre consecutivo a acumular riqueza. Face a igual período de 2014 ter-se-á registado um crescimento de 1,5%. Ambas as métricas reptom os valores de expansão registados no 1º trimestre.

O valor preliminar do PIB de Itália apontou para uma **expansão de 0,2% da economia transalpina** no 2º trimestre, aquém dos 0,3% esperados pelo mercado. Este é o segundo trimestre consecutivo a acumular riqueza. Face a igual período de 2014 ter-se-á registado um crescimento de 0,5%. Ambas as métricas abrandaram face às anteriores taxas de expansão que no 1º trimestre se fixaram nos 0,3% e nos 0,1%, respetivamente.

O valor preliminar do PIB dos Países Baixos apontou para uma **expansão de 0,1% da economia holandesa** no 2º trimestre, apenas um terço daquilo que era esperado pelo mercado. Este é o quinto trimestre consecutivo a acumular riqueza. Face a igual período de 2014 ter-se-á registado um crescimento de 1,6%. Ambas as métricas abrandaram face às anteriores taxas de expansão que no 1º trimestre se fixaram nos 0,6% e nos 2,5%, respetivamente.

O valor preliminar do PIB alemão apontou para uma **expansão de 0,4% da economia germânica** no 2º trimestre, desapontando face ao crescimento de 0,5% aguardado. Este é o quarto trimestre consecutivo a acumular riqueza. Face a igual período de 2014 ter-se-á registado um crescimento de 1,6%, considerando ajustamento sazonal. Ambas as métricas aceleram face às anteriores taxas de expansão que no 1º trimestre se fixaram nos 0,3% e nos 1,1% (valor revisto em alta em 0,1pp), respetivamente.

O valor preliminar do PIB francês apontou para uma **estagnação da economia gaulesa** no 2º trimestre, desapontando face a um crescimento de 0,2% aguardado pelo mercado. Termina assim uma série de 3 trimestre consecutivos a acumular riqueza. Em termos homólogos constata-se uma subida de 1%. Ambas as métricas abrandam face às anteriores taxas de expansão que no 1º trimestre se fixaram nos 0,7% (valor revisto em alta em 0,1pp) e nos 0,9% (valor revisto em alta em 0,1pp), respetivamente.

O **Investimento Direto Estrangeiro na China** cresceu 5,2% em termos homólogos no mês de julho, superando a estimativa dos analistas de subida de 5%. O registo acelera assim consideravelmente já que a anterior taxa era de apenas 0,7%.

**Novos Pedidos de Subsídio mantém-se em níveis historicamente baixos**

Os Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA subiram mais que o esperado na semana passada, com o número de solicitações a subir de 269 mil (valor revisto em baixa em mil casos) para 274 mil, acima dos 270 mil aguardados. Prossegue assim o *rally* de registos de inferior a 300 mil que se verifica pela 23ª semana consecutiva, esta é a maior série desde 1973. Esse número é considerado pelos analistas como sinal de melhoria do mercado laboral. Considerando a média móvel de 4 semanas, uma medida menos volátil que os registos semanais, descram para 266.250, um valor que já não se assistia desde abril de 2000.

As **Vendas a Retalho nos EUA** cresceram, sem surpresas, 0,6% em julho, com 11 das 13 categorias a registarem crescimento. Excluindo as componentes Auto e Energética houve uma subida de 0,4%, em linha com o esperado.

**Atas dizem que BCE tem capacidade para ajustar QE**

As atas da última reunião do Banco Central Europeu, realizada entre os dias 15 e 16 de julho, mostraram que o organismo liderado por Mario Draghi está pronto para ajustar programa de expansão monetária para responder a alguma turbulência de mercado, trazida por uma inflação demasiado baixa ou um crescimento económico desalentador na Zona Euro. O BCE considera que embora a recente volatilidade do mercado não alterou a sua avaliação do *Outlook* económico, uma manutenção destes níveis de incerteza exige que estejam preparados para alterar o programa, se necessário. Os dirigentes registaram as incertezas no que toca à questão da Grécia e também dos mercados emergentes como principais riscos na atualidade. Um dos membros, Peter Praet, considerou mesmo que a recente descida no preço do petróleo indica que a inflação poderá entrar numa renovada pressão descendente. Já Benoit Coeure, responsável pelas operações de mercado do BCE, relatou que enquanto o QE estava a ser implementado “sem problemas”, os gestores de carteiras que compram obrigações hipotecárias estavam a considerar a sua missão “mais desafiante”, devido a uma menor oferta que em anos anteriores e a uma maior procura, furto da volatilidade em que se tem assistido.

**Outras Notícias****Reunião do Eurogrupo acontece às 14h**

Os ministros das finanças dos países da Zona Euro irão reunir-se hoje em Bruxelas, pelas 14h, para dar luz verde ao 3º programa de assistência financeira à Grécia, acordado no início desta semana. Hoje pouco após a abertura os deputados gregos aprovaram o 3º resgate ao país helénico que poderá abrir uma linha de crédito internacional ao país de até € 86 mil milhões. As discussões que duraram toda a noite e madrugada e culminaram com uma aprovação que voltou a depender da oposição. Trinta e dois deputados do Syriza votaram contra e outros 11 do partido do poder abstiveram-se, sendo que um deputado não esteve presente. Ascende assim a 43 dos 149 deputados que o Syriza tem no parlamento os membros que já não apoiaram o governo nesta votação, sendo que na anterior de julho foram apenas 36. Ainda assim, o pacote foi aprovado com larga maioria, tendo recebido voto favorável de 222 dos 300 deputados no parlamento. Alexis Tsipras referiu que irá pedir no final do mês um voto de confiança ao parlamento e que em setembro iria convocar um congresso extraordinário do partido.

## Resultados

Empresa	2º Trim. 2015	3º Trim. 2015	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>			
Impresa	23-07 DF	29-10 DF	29-04-2015
Galp Energia	27-07 AA	26-10	16-04-2015
BCP	27-07 DF	02-11 DF	11-05-2015
EDP Renováveis	29-07 AA	28-10 AA	09-04-2015
NOS	29-07 AA	05-11 AA	06-05-2015
BPI	29-07 DF	28-10 DF	29-04-2015
Jerónimo Martins	29-07 DF	29-10 DF	09-04-2015
CTT	29-07 DF	04-11 DF	05-05-2015
EDP	30-07 DF	29-10 DF	21-04-2015
Altri	30-07 DF	06-11	14-04-2015
REN	31-07 DF	13-11	17-04-2015
Banif	07-08 DF	02-11 DF	29-05-2015
Sonae	19-08 DF	04-11 DF	30-04-2015
Portucel	26-08 DF	29-10 DF	29-04-2015
Semapa	28-08 DF	30-10 DF	30-04-2015
Teixeira Duarte	28-08	27-11	30-05-2015
Pharol	31-08	30-11	29-05-2015
Mota-Engil	31-08	19-11	28-05-2015
<b>Outros</b>			
Sonae Indústria	29-07 DF	12-11 DF	31-03-2015
Novabase	30-07 DF	05-11 DF	29-04-2015
Sonae Capital	30-07 DF	29-10	31-03-2015
Cofina	30-07 DF	n.a.	14-04-2015
Sonae Sierra	05-08 DF	04-11 DF	

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

Fonte: Empresa.

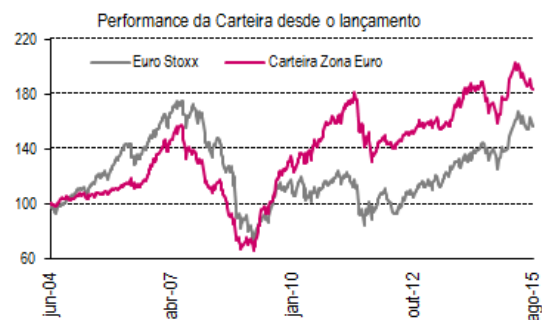
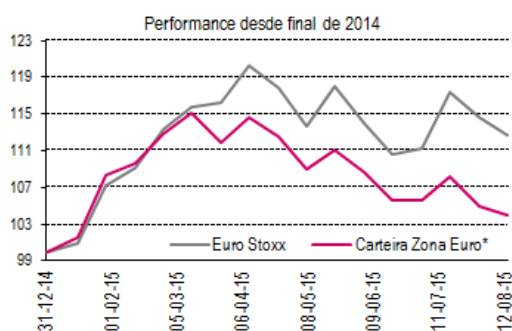


**Carteira Técnica**

**Zona Euro:** A performance das últimas duas semanas foi de -0,9%. A melhor contribuição foi de Atlantia Spa (+26pb) e a pior foi de Essilor Intl (-39pb).

**Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Ageas	Segurador	10,0%	37,31	38,10	2,1%	0,21%
Atlantia Spa	Industrial	10,0%	24,15	24,77	2,6%	0,26%
Bank Ireland	Banca	10,0%	0,38	0,37	-2,9%	-0,29%
Banco Popolare S	Banca	10,0%	15,97	15,95	-0,1%	-0,01%
Essilor Intl	Farmacêutico	10,0%	117,90	113,25	-3,9%	-0,39%
Ferrovial Sa	Construção	10,0%	21,35	21,60	1,2%	0,12%
Finmeccanica Spa	Industrial	10,0%	13,14	12,70	-3,3%	-0,33%
Orpea	Farmacêutico	10,0%	68,66	69,00	0,5%	0,05%
Qiagen Nv	Farmacêutico	10,0%	25,44	24,91	-2,1%	-0,21%
Symrise Ag	Químico	10,0%	60,06	58,51	-2,6%	-0,26%
<b>Ações</b>		<b>100%</b>			<b>-0,9%</b>	
<b>Cash</b>		<b>0%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-0,86%</b>
Euro Stoxx						-1,66%
<b>Diferença</b>						<b>0,8pp</b>
Explicada pela carteira						0,8pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
<b>Carteira*</b>	-0,86%	-4,2%	-7,8%	4,0%	-0,9%	13,4%	12,9%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
<b>Euro Stoxx</b>	-1,66%	-1,2%	-0,5%	12,7%	1,7%	20,5%	15,5%	-17,7%	-0,1%	23,4%	-46,3%	4,8%	19,4%	24,0%

\* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

\*\* Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

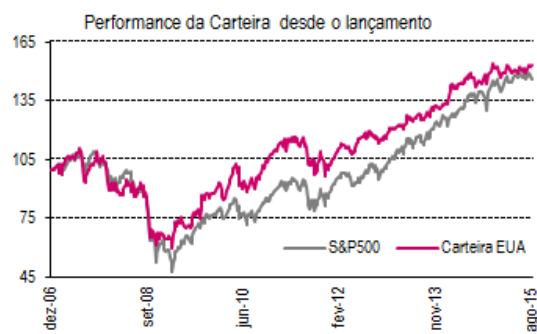
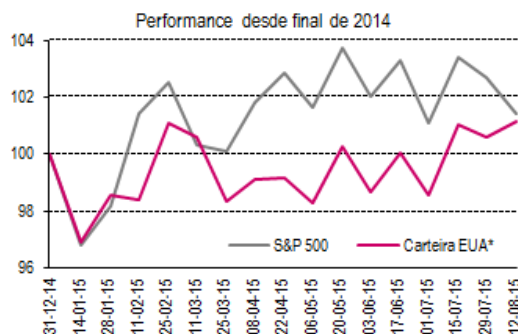
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas duas semanas foi de 0,5%. A maior contribuição foi de Clorox Co (+30pb) e a pior foi de Vf Corp (-12pb).

**Carteira EUA das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Pepsico Inc	Alimentação e Bebidas	7,50%	96,63	98,79	2,24%	0,17%
Lockheed Martin	Industrial	7,50%	206,47	209,79	1,61%	0,12%
Stryker Corp	Farmacêutico	7,50%	101,84	102,97	1,11%	0,08%
Travelers Cos In	Segurador	7,50%	106,50	106,95	0,42%	0,03%
Vf Corp	Bens Pessoais	7,50%	76,66	75,42	-1,62%	-0,12%
Clorox Co	Bens Pessoais	7,50%	112,03	116,48	3,97%	0,30%
Laboratory Cp	Farmacêutico	7,50%	125,62	123,81	-1,44%	-0,11%
Apartment Invest	Imobiliário	7,50%	39,42	39,61	0,48%	0,04%
<b>Ações</b>		<b>60%</b>			<b>0,8%</b>	
<b>Cash</b>		<b>40%</b>				

<b>Carteira Técnica</b>	<b>0,5%</b>
S&P 500	-1,2%
<b>Diferença</b>	<b>1.7pp</b>
Explicada pela carteira	2.04pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500	-0.34pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	0,5%	2,5%	0,0%	1,1%	14,8%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
<b>S&amp;P 500</b>	-1,2%	-0,6%	-1,1%	1,4%	11,4%	29,6%	13,4%	0,0%	12,8%	23,5%	-38,5%

\* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

\*\* backtest

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Visão de mercados

### Enquadramento positivo mantém-se...

O índice europeu Euro Stoxx 50 manteve o enquadramento positivo em que se encontrava há quinze dias, conservando-se como níveis mais relevantes os 3.900 pontos (+12%), que servem de resistência, e os 3.400 pontos (-2%) como suporte. Também o PSI20 se mantém integrado no enquadramento de subida em que transaciona desde 2015, tendo-se aproximado do suporte que lhe é dado por esse canal. O nível a acautelar no imediato são os 5.400 pontos (-1%), sendo de que do ponto de vista das resistências mantém-se a horizontalidade dos 5.930 pontos (+9%). Uma suplantação desse nível abrir-lhe-ia caminho para se acercar dos máximos do ano, nos 6.350 pontos (+16%). O S&P 50 reagiu de forma positiva à aproximação da linha de tendência de subida situada nos 2070 pontos (-1%). Esse suporte, juntamente com a resistência dos 2.130 pontos (+2%) podem ser vistas como um triângulo de consolidação. Nesse sentido será essencial perceber se o mesmo será abandonado em alta ou em baixa. No que toca a uma possível suplantação, os ganhos potenciais poderiam chegar aos 2235 pontos (+7,1%). Face ao exposto, para a próxima quinzena optámos por **aumentar exposição ao mercado norte-americano de 60% para 80%, mantendo a alocação da carteira europeia em 100%.**

### Euro Stoxx 50

Na última quinzena o Euro Stoxx 50 (@3.848 a 12 de agosto) passou as duas últimas semanas a transacionar entre os 3.687 pontos (+5,8%) e os 3.473 pontos (-0,3%) pelo que não quebrou qualquer suporte ou resistência de maior maturidade. Mantém-se assim o enquadramento trazido pelo abandono do canal descendente (a vermelho), que aconteceu no dia 13 de julho, que concede ganhos até aos 3.900 pontos (+12%), que também coincide com o topo do canal ascendente de médio/longo prazo iniciado em 2012 (a roxo) e desafiaria os máximos de 2015. Esse valor corresponde a um nível bastante relevante em termos técnicos já que foi várias vezes desafiado como resistência no passado, e quando, em 2007, foi ultrapassado serviu de suporte. De igual forma mantém-se, o suporte mais relevante do índice nos 3.400 pontos (-2%), nível que intercepta a base do canal ascendente de médio/longo prazo, o topo do canal descendente de curto prazo e ainda um suporte de maior maturidade, relevante desde 2006 (a verde tracejado).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 (@5.454 a 29 de julho) mantém-se integrado no enquadramento de subida em que transaciona desde 2015, tendo-se aproximado do suporte que lhe é dado por esse canal (a roxo). O nível a acautelar no imediato são os 5.400 pontos (-1%), já que perdendo esse pé, a descida poderia ir até aos 5.160 pontos (-5%, a verde tracejado). Do ponto de vista das resistências mantém-se a horizontalidade dos 5.930 pontos (+9%, a vermelho ponteadado) registado que foi testado e não batido em quatro sessões nos últimos 2 meses. Uma suplantação abriria o caminho do índice para se acercar dos máximos do ano, nos 6.350 pontos (+16%), e conferindo ganhos potenciais até aos 7.200 pontos (+32%) em 2015, que corresponde ao topo do canal de médio prazo em que transaciona.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**S&P 500**

O S&P 500 (@2086 a 13 de agosto) reagiu de forma positiva à aproximação da linha de tendência de subida situada nos 2070 pontos (-1%, linha a azul tracejada), no entanto não mostrou um claro sinal de força já que não foi capaz de ultrapassar os 2.130 pontos (+2%, linha a vermelho), nível que foi de reações em baixa em abril, maio e junho. Essas duas linhas em conjunto podem ser vistas como um triângulo de consolidação. Nesse sentido será essencial perceber se o mesmo será abandonado em alta ou em baixa. No que toca a uma possível suplantação, os ganhos potenciais poderiam chegar aos 2235 pontos (+7,1%), o que voltaria a enquadrar o índice norte-americano no canal de subida mais acelerado em que transacionou de 2013 até meados de 2015 (canal a verde). Em sentido inverso a descida poderia chegar aos 2020 pontos (-3%), que iria coincidir com um nível que une os mínimos de fevereiro e outubro de 2014.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**CARTEIRA ZONA EURO**

A Carteira Zona Euro estará 100% investida em 13 empresas (peso 7,7% cada).

**Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ABI BB Equity	Anheuser-Busch I	Alimentação e	7,7%	106,70
* BP IM Equity	Banco Popolare S	Banca	7,7%	15,95
CAP FP Equity	Cap Gemini	Tecnológico	7,7%	85,91
* EI FP Equity	Essilor Int'l	Farmacêutico	7,7%	113,25
FNTN GY Equity	Freenet Ag	Telecomunicações	7,7%	29,27
HNR1 GY Equity	Hannover Rueck S	Segurador	7,7%	96,95
HO FP Equity	Thales Sa	Industrial	7,7%	61,28
HUH1V FH Equity	Huhtamaki Oyj	Industrial	7,7%	30,72
ING FP Equity	Ingenico Group	Tecnológico	7,7%	120,80
MB IM Equity	Mediobanca	Banca	7,7%	9,72
RAND NA Equity	Randstad Holding	Industrial	7,7%	61,74
SAF FP Equity	Safran Sa	Industrial	7,7%	69,24
UTDI GY Equity	United Intern-Re	Tecnológico	7,7%	45,55
<b>Ações</b>			<b>100%</b>	
<b>Cash</b>			<b>0%</b>	

\* Permanece em carteira, apenas ajusta peso na nova composição

**CARTEIRA EUA**

A Carteira EUA estará 80% investida equitativamente em 10 empresas (peso 8% cada).

**Carteira EUA para as próximas 2 semanas**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ALLE US Equity	Allegion Plc	Industrial	8,0%	63,29
AMT US Equity	American Tower C	Imobiliário	8,0%	100,25
AZO US Equity	Autozone Inc	Retalho	8,0%	739,07
CCI US Equity	Crown Castle Int	Imobiliário	8,0%	84,85
DHI US Equity	Dr Horton Inc	Bens Pessoais	8,0%	30,68
FFIV US Equity	F5 Networks	Tecnológico	8,0%	131,63
KIM US Equity	Kimco Realty	Imobiliário	8,0%	25,32
PCG US Equity	Pg&E Corp	Utilidades	8,0%	53,36
TSS US Equity	Total Sys Servs	Industrial	8,0%	47,47
VLO US Equity	Valero Energy	Energia	8,0%	69,68
<b>Ações</b>			<b>80%</b>	
<b>Cash</b>			<b>20%</b>	

## Declarções (“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. (“Ofertante” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
  - 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
  - 19) O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
  - 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
  - 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
  - 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
  - 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
  - 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
  - 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
  - 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
  - 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP – Energias De Portugal (setembro 2014).
  - 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
  - 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)
- | Recomendação          | jul-15 | jun-15 | mar-15 | dez-14 | jun-14 | jan-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%     | 50%    | 30%    | 55%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 32%    | 35%    | 23%    | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir               | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 9%     | 18%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 18%    | 26%    | 5%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom/Sob Revisão | 100%   | 100%   | 100%   | 100%   | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação              | 2,9%   | -7,0%  | 24,4%  | -29,4% | 1,6%   | 2,1%   | 16,0%  | 2,9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                | 5716   | 5552   | 5969   | 4799   | 6802   | 6697   | 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 pratiquem. 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 de este 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  
David Afonso  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Pedro Santos  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo  
Vitor Almeida

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

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Diogo Justino  
Sofia Lagarelos