

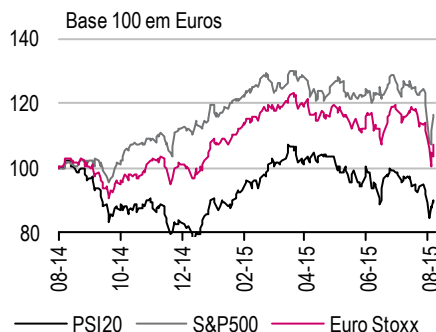
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	342	0.1%	6.9%	6.9%
PSI 20	5,286	-0.4%	10.2%	10.2%
IBEX 35	10,353	0.6%	0.7%	0.7%
CAC 40	4,675	0.4%	9.4%	9.4%
DAX 30	10,299	-0.2%	5.0%	5.0%
FTSE 100	6,248	0.9%	-4.8%	1.7%
Dow Jones	16,643	-0.1%	-6.6%	1.0%
S&P 500	1,989	0.1%	-3.4%	4.5%
Nasdaq	4,828	0.3%	1.9%	10.3%
Russell	1,163	0.8%	-3.5%	4.4%
NIKKEI 225*	19,136	3.0%	9.7%	17.1%
MSCI EM	820	0.9%	-14.2%	-7.2%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	45.2	6.3%	-15.1%	-8.2%
CRB	197.1	2.3%	-14.3%	-7.3%
EURO/USD	1.118	-0.5%	-7.6%	-
Eur 3m Dep*	-0.040	-4.0	-9.5	-
OT 10Y*	2.603	-1.5	-8.4	-
Bund 10Y*	0.742	0.0	20.1	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	52.79	-0.5%	10.3%
IBEX35	103.43	0.3%	0.4%
FTSE100 (2)	62.43	0.5%	-4.5%

(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

## Mercados

### Europa balança enquanto Reino Unido descansa

Com a bolsa de Londres encerrada devido a feriado, as restantes praças europeias seguiam em queda a meio da manhã desta segunda-feira, após uma semana de elevada volatilidade mas de saldo positivo tanto para o velho continente como para Wall Street. O sentimento negativo que se vive no continente asiático, em especial na China, continua a condicionar os investidores.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Pharol Sgps Sa 2.8%	Natl Bank Greece 16.3%	Alcoa Inc 6.2%
	Galp Energia 1.9%	Sbm Offshore Nv 4.3%	Diamond Offshore 5.5%
	Mota Engil Sgps 1.8%	Saipem Spa 4.2%	Fmc Technologies 5.4%
	Semapa -1.4%	Randstad Holding -3.4%	Baxalta Inc -3.2%
<span style="color: red;">-</span>	Banco Bpi Sa-Reg -1.5%	Abengoa Sa-B Sh -4.6%	Autodesk Inc -5.0%
	Jeronimo Martins -1.8%	Ingenico Group -7.9%	Gamestop Corp-A -8.0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

**CTT** mantém 95% na quota dos serviços postais

**Semapa** aumenta lucros em 7,1% no 1º semestre

**Mota-Engil** apresentou resultados do 1º semestre

**Teixeira Duarte** vê lucros caírem 43%

### Europa

**Ageas** vende unidade de seguros de vida em Hong Kong

**RWE** – município de Essen estima que *utility* corte dividendo em 2015

**Iliad** aumenta lucros e receitas mas desaponta face às expectativas

**Eurofins** aumenta previsões de resultados anuais

**ENI** descobre reversa “super gigante” de gás natural no Egito

### EUA

**Activision** e **United Continental** substituem **Pall** e **Hospira** no S&P 500

**Facebook** atingiu *record* de utilização na segunda-feira

**Apple** – Diretor do projeto da rádio demite-se, diz FT

**Wells Fargo** na linha da frente para comprar negócio de financiamento de locomotivas

**Sprint** oferece um ano de telecomunicações grátis a quem se mudar da **DirctTV**

**Freepport-McMoran** – Icahn pretende lugar no *board*, após aumento de participação

**Autodesk** desaponta nas projeções oferecidas

**ADP** quer iniciar colocação de dívida e *board* recebe autorização para share *buyback*

### Indicadores

**Inflação** mantém-se nos 0,2% na Zona Euro

**Vendas a Retalho na Grécia** contraem 1,7%

**Taxa de Inflação de Itália** aumentou inesperadamente

**Vendas a Retalho em Itália** cresceram

**Vendas a Retalho na Alemanha** cresceram 3,3%

**Produção Industrial no Japão** cresceu 0,2%

**Casas em Início de Construção no Japão** cresceram 7,4%

**Produção de Automóveis no Japão** contraiu 5,9%

**Leading Index da China** revelou uma degradação do outlook

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As praças europeias encerraram na sexta-feira sem tendência definida, em mais uma sessão de oscilações entre ganhos e perdas, o que fez os índices fecharem a semana com os índices do velho continente a valorizarem. A destoa da performance positiva semanal surge como primeiro destaque o PSI20, descendo 0,04%, tendo o disparo de 6,7% do BCP não sido suficiente para trazer o principal índice nacional para o verde. O dia foi muito preenchido em termos macroeconómicos, mas nenhuma revelação foi forte o suficiente para despoletar um sentimento de compra ou de venda demasiado pronunciado. O índice **Stoxx 600** avançou 0,3% (363,28), o **DAX** perdeu 0,2% (10298,53), o **CAC** subiu 0,4% (4675,13), o **FTSE** acumulou 0,9% (6247,94) e o **IBEX** valorizou 0,6% (10352,9).

**Portugal.** O **PSI20** recuou 0,4% para os 5286,23 pontos, com 9 títulos em queda. O **volume** foi fraco, transacionando-se 209,2 milhões de ações, correspondentes a € 69,8 milhões (31% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Pharol, a subir 2,8% para os € 0,256, liderando os ganhos percentuais, seguida da Galp Energia (+1,9% para os € 9,507) e da Mota-Engil (+1,8% para os € 2,179). A Jerónimo Martins liderou as perdas percentuais (-1,8% para os € 12,52), seguida do BPI (-1,5% para os € 0,936) e da Semapa (-1,4% para os € 12,74).

**EUA.** **Dow Jones** -0,1% (16643,01), **S&P 500** +0,1% (1988,87), **Nasdaq 100** +0,1% (4329,121). Os setores que encerraram positivos foram: Energy (+2,05%), Materials (+0,62%), Info Technology (+0,24%), Industrials (+0,13%) e Consumer Discretionary (+0,02%). Os setores que encerraram negativos foram: Health Care (-0,42%), Financials (-0,38%), Utilities (-0,3%), Telecom Services (-0,27%) e Consumer Staples (-0,22%). O volume da NYSE situou-se nos 975 milhões, 18% acima da média dos últimos três meses (829 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,8 vezes.

**Ásia (hoje):** **Nikkei** (-1,3%); **Hang Seng** (+0,3%); **Shangai Comp.** (-0,8%)

## Portugal

**CTT mantêm 95% na quota dos serviços postais**

Segundo os dados da Anacom, os CTT registaram uma quota no tráfego postal de 94,8% no 2º trimestre, perdendo 0,7pp face ao período anterior mas ganhado 0,3pp face a igual período de 2014. Em segundo lugar surge a Chronopost com 1,2%. Apenas no segmento expresso, a preponderância dos CTT fixa-se nos 34,8%.

**Semapa aumenta lucros em 7,1% no 1º semestre**

A Semapa reportou um crescimento nos lucros de 7,1% relativamente ao 1º semestre para os € 51,2 milhões. No negócio do Papel e Pasta, o lucro ascendeu a € 77,1 milhões, nos Cimentos verificou-se um ganho de € 6,1 milhões na Secil e uma perda de € 5,6 milhões na Supremo, no Ambiente o resultado líquido foi de € 1,3 milhões. As holdings devido aos resultados financeiros negativos de € 20,5 milhões, adicionou perdas ao resultado final de € 27,7 milhões. O Volume de Negócios subiu 5,4% para os € 1,03 mil milhões, sendo 75% desse valor correspondente a exportações e vendas no exterior. O maior contributo voltou a ser proveniente do segmento de negócio do papel e pasta, sendo seguido pelo dos cimentos. O EBITDA ampliou para os 13,8% para € 224 milhões, correspondendo a uma margem de 21,8%, aumentando 1,6pp face ao mesmo período de 2014. O EBIT subiu 18,8% para os € 143,8 milhões. O montante de dívida líquida cresceu 28,5% para os € 1,78 mil milhões. O cash-flow do período subiu 6,1% para os € 153 milhões.

**Mota-Engil apresentou resultados do 1º semestre**

A Mota-Engil revelou os resultados do 1º semestre de 2015. O volume de negócios desceu 4% em termos homólogos, para € 1.074 milhões (analistas consultados pela Bloomberg previam em média € 1.094 milhões) apesar do crescimento de 17% e 24% na atividade das regiões da Europa e da América Latina, ofuscando a retração verificada na região de África, região onde a construtora deu início à execução de alguns projetos. A atividade fora da Europa representou 62% do total. O EBITDA atingiu os € 145 milhões (descida homóloga de € 50 milhões), penalizado pela diminuição do contributo de África para o EBITDA (no 1º semestre de 2014 representou 72% do total, enquanto este ano o contributo foi de 49%), apesar de parte ter sido compensado pelo incremento. A margem EBITDA desceu de 17,3% para 13,5%. O EBIT situou-se nos € 77 milhões, dos quais 42% na região de África, tendo a margem EBIT atingido 7,1%. A dívida líquida, sem leasing e factoring, aumentou de € 1,2 mil milhões para € 1,3 mil milhões entre o final de junho do ano passado e o deste ano. O rácio que compara a dívida líquida total com o EBITDA aumentou para 3,6x, acima de 2,8x registado em dezembro de 2014, mas ainda assim confirmando a trajetória decrescente iniciada há cerca de quatro anos. De salientar que o GRUPO mantém o objetivo de médio e longo prazo de registar naquele rácio um valor inferior a 3x. O custo médio da dívida baixou para 6,1%, não obstante o maior peso da dívida contratada fora da Europa. No comunicado divulgado à CMVM, a Mota-Engil destacou o aumento de receitas no 2º trimestre, de 36%, 31% e 2% na América Latina, na Europa e em África, respetivamente, face ao 1º trimestre. A empresa anunciou ainda que a recém-adquirida EGF passará a ser consolidada pelo método integral a partir do 3º trimestre de 2015.

**Teixeira Duarte vê lucros caírem 43%**

A Teixeira Duarte reportou uma quebra de lucros de 43% para os € 24,2 milhões nos primeiros seis meses do ano. Os Proveitos operacionais caíram 8,3% para os € 702 milhões, tendo os custos apenas caído 5,4% para os € 620 milhões. Angola voltou a ser o negócio com maior contributo com 53,9%, seguido de Portugal 15% e o Brasil 11,2%. O EBITDA fixou-se assim nos € 83 milhões, correspondendo a uma queda de 25,6%. O EBIT tombou 54,9% para os € 46,7 milhões.

## Europa

**Ageas vende unidade de seguros de vida em Hong Kong**

A Ageas vai vender a sua unidade de seguros de vida em Hong Kong á chinesa JD Capital, no maior desinvestimento desde o colapso do seu antecessor Fortis em 2008. A seguradora belga pretende aumentar o retorno ao acionista e expandir-se noutras zonas do globo. A JD Capital, também conhecida por Beijing Tongchuang Jiuding Investment Management, vai pagar HK \$10,7 mil milhões (cerca de \$ 1,38 mil milhões), o que avalia o negócio em 1,27x *book value*, gerando uma mais-valia para a Ageas na ordem dos € 450 milhões. O Citigroup é o assessor da JD Capital no negócio, que deverá estar concluído no 1º semestre de 2016.

**RWE – município de Essen estima que *utility* corte dividendo em 2015**

O município de Essen, acionista da RWE, estima que a *utility* alemã corte o dividendo de 2015 para os € 0,50 a € 0,60 por ação (dos € 1/ação pagos em 2014), citando uma entrevista do tesoureiro Lars Klieve ao Westdeutsche Allgemeine Zeitung. O município detém uma participação de 3,2% na RWE. O valor de distribuição em dividendos é inferior aos €0,81 que os analistas consultados pela Bloomberg estimam (em termos médios).

**Iliad aumenta lucros e receitas mas desaponta face às expectativas**

A empresa de telecomunicações francesa Iliad reportou um aumento de 13,8% no resultado líquido do 1º semestre de 2015 para os € 163 milhões, ficando mesmo assim atrás dos € 174 milhões esperados pelo mercado. As receitas subiram 6,9% para os € 2,16 mil milhões, ligeiramente atrás dos € 2,17 mil milhões esperados. O EBTIDA aumentou 17,3% para os € 725 milhões, suplantando os € 700 milhões previstos. O número de novas subscrições no período (820 mil) fizeram crescer o número total de clientes para perto dos 17 milhões, revelou a empresa. Em *conference call*, o CFO, Thomas Reynaud, disse estar confiante de que a empresa irá atingir o objetivo de rentabilidade definido para 2020, ainda que considere que existe uma “intensa” competição no mercado francês. O responsável pelo departamento financeiro da *telecom* gaulesa referiu ainda que o atual nível de endividamento oferece ainda espaço de manobra, acrescentando que as condições de financiamento ser mantêm “excepcionais”.

**Eurofins aumenta previsões de resultados anuais**

A empresa de serviços laboratoriais Eurofins Scientific aumentou a sua previsão de resultados anuais em mais de 10% após ter apresentado as contas da primeira metade de 2015. A francesa antecipa agora que as receitas se fixem nos € 1,8 mil milhões, mais € 200 milhões que a anterior estimativa, que o EBITDA ajustado esteja nos € 330 milhões, mais € 30 milhões que a anterior previsão. Foi ainda antecipado em um ano o objetivo de atingir receitas acima de € 2 mil milhões, sendo que esse *target* está agora definido para 2016. Entre janeiro e junho, as receitas cresceram 30,8% em termos homólogos para os € 842 milhões, excedendo os € 828 milhões esperados pelo mercado, o EBITDA subiu 45,2% para os € 132 milhões, estes abaixo dos € 143 milhões aguardados, correspondendo a uma melhoria da margem em 1,6pp para os 15,7%. O resultado líquido melhorou 34,1% para os € 30,3 milhões, indo ao encontro com o previsto.

**ENI descobre reversa “super gigante” de gás natural no Egito**

A petrolífera italiana ENI revelou ter descoberto uma reserva "super gigante", de gás natural nas águas profundas ao largo do Egito. A descoberta tem potencial para debitar 30 biliões de pés cúbicos (valor em notação europeia, aproximadamente 850 mil milhões de metros cúbicos), o equivalente a 5,5 mil milhões de barris de petróleo. A ENI detém os 100% desta descoberta, designada por Zohr.

## EUA

**Activision e United Continental substituem Pall e Hospira no S&P 500**

A Standard & Poor's revelou que a Activision Blizzard, uma das principais editoras de videojogos norte-americana, irá substituir a Pall Corporation, fabricante de filtros para água que está a ser adquirida pela Danaher, no índice S&P 500 no fecho da sessão de sexta-feira, 28 de agosto. Já no fecho da próxima segunda-feira, dia 2 de setembro, é efetivada a saída da farmacêutica Hospira, que está a ser adquirida pela Pfizer, e entrada para o seu lugar da segunda maior transportadora aérea do mundo, a United Continental Holdings, que detém a United Airlines.

**Facebook atingiu *record* de utilização na segunda-feira**

O Facebook revelou ter atingido um *record* na passada segunda-feira, tendo mil milhões de pessoas utilizado a rede social, correspondendo a um ser humano em cada sete em todo o mundo. O CEO, Mark Zuckerberg, considerou este apenas o "início da conexão de todo o mundo". Recorde-se que em os dados de julho mostraram um aumento de 13% em termos homólogos no número de utilizadores ativos para os 1,49 mil milhões, enquanto o número de utilizadores ativos nos dispositivos móveis subiu para 1,31 mil milhões.

**Apple – Diretor do projeto de rádio demite-se, diz FT**

O diretor do projeto de rádio *online* da Apple, Ian Rogers, demitiu-se apenas dois meses depois do lançamento do serviço radiofónico Beats1, noticia o Financial Times citando fontes com conhecimento no caso. Rogers fazia parte da equipa de executivos que se juntou à gigante tecnológica quando a Apple adquiriu a Beats, o grupo de áudio criado por Dr Dre e Jimmy Iovine, por \$ 3 mil milhões. Desde a conclusão desse negócio, Rogers liderava o desenvolvimento do projeto Beats1. A notícia do seu abandono, para a Europa e para uma indústria não relacionada, apanhou a empresa e os colegas desprevenidos.

**Wells Fargo na linha da frente para comprar negócio de financiamento de locomotivas da GE**

O banco norte-americano Wells Fargo está na linha da frente para comprar o negócio de financiamento de locomotivas da General Electric, noticia a Bloomberg citando fontes com conhecimento no caso. O acordo que pode dar ao Wells Fargo que pode dar mais de \$ 4 mil milhões em ativos deverá ser anunciado no feriado de 7 setembro nos EUA, onde se comemora o Dia do Trabalhador, reportam as fontes. Outro dos interessados poderão ser os japoneses do Sumitomo Mitsui Financial Group. Este é mais um passo no desmantelamento do braço financeiro que a GE tem levado a cabo, no intuito de se focar nos negócios industriais.

**Sprint oferece um ano de telecomunicações grátis a quem se mudar da DirecTV**

A operadora de telecomunicações norte-americana Sprint, que recentemente foi ultrapassada como a 3ª maior empresa do setor nos EUA pela T-Mobile, está a ser mais agressiva na forma de captação de clientes. Na mais recente campanha, a Sprint oferece um ano de telecomunicações grátis a qualquer subscritor da DirecTV que passe para o seu plano. A campanha é um claro ataque à AT&T, segunda maior operadora do país, que recentemente completou o processo de aquisição da DirecTV por \$ 49 mil milhões, passando a ser a primeira a oferecer serviços de *quadruple play* nos EUA. Os clientes que queiram usufruir dessa oferta têm até ao final de setembro para a inscreverem.

**Freeport-McMoran – Icahn pretende lugar no *board*, após aumento de participação**

Carl Icahn reportou uma participação de 8,46% na Freeport-McMoran. Segundo notas divulgadas pela Bloomberg, Icahn está em conversações para ter lugar no *board* da empresa de exploração de recursos naturais com reservas significativas de cobre, ouro, petróleo e gás. O investidor querera rever o plano de investimento da Freeport-McMoran, bem como a estrutura de custos da empresa, pretendendo reduzir os elevados custos de produção. A empresa tinha já referido em comunicado, quinta-feira antes da abertura, que pretende cortar a produção em certas operações mineiras, reduzir a sua força de trabalho nos EUA e cortar o investimento para os \$ 4 mil milhões no próximo ano (anteriormente tinha projetado \$ 5,6 mil milhões). Na sessão de quinta-feira, dia 27, os títulos dispararam 28,7%.

**Autodesk desaponta nas projeções oferecidas**

A Autodesk, empresa de *software* de design, reviu em baixa as suas previsões para o EPS ajustado anual do anterior intervalo \$0,95-\$1,1 para os \$0,6-\$0,72, o que desaponta a larga escala face aos \$ 1,04 atuais de consenso entre os analistas. A previsão da empresa para as receitas do ano fiscal corrente fixa-se entre os \$ 2.465 milhões e os \$ 2.505 milhões, o que também desaponta face aos \$ 2,59 mil milhões esperados. Ainda assim, a Autodesk manteve a sua previsão de adições líquidas de subscrições entre os 375 mil e os 425 mil, com a faturação a aumentar entre os 2% e os 4%. Para o atual trimestre, a empresa antecipa um EPS ajustado entre os \$ 0,05 e os \$ 0,1, deixando de fora a estimativa do mercado de \$ 0,23. As receitas situar-se-ão entre os \$ 580 milhões e os \$ 600 milhões, também aquém dos \$ 627 milhões esperados. O EPS ajustado anual fixar-se-á entre os \$ 0,6 e os \$ 0,72. Sobre o 2º trimestre do ano fiscal de 2016, terminado em julho de 2015, a Autodesk apresentou um EPS ajustado de \$ 0,19, batendo os \$ 0,17 esperados, mas a queda de 4,3% em termos homólogos das receitas para os \$ 610 milhões, desapontaram face aos \$ 613 milhões esperados. Ainda assim, a faturação aumentou 7%, com as receitas diferidas a aumentarem 26% para os \$ 1,2 mil milhões. As subscrições aumentaram 61 mil para os 2,39 milhões.

**GameStop com resultados acima do esperado mas fraco crescimento de vendas comparáveis**

A GameStop revelou resultados do 2º trimestre fiscal acima do esperado, com o EPS a situar-se nos \$ 0,31 (analistas previam \$ 0,24), ultrapassando mesmo a projeção mais otimista de entre as que contribuíam para o consenso da Bloomberg. As receitas de \$ 1,76 mil milhões excederam os \$ 1,73 mil milhões aguardados. As vendas comparáveis aumentaram 8,1%, muito acima dos 1,8% estimados. Para o 3º trimestre, a empresa que ara além dos tradicionais jogos de consola, que vender subscrição de serviços de banda larga da AT&T, telemóveis e dispositivos da Apple, prevê atingir resultados de \$ 0,53 a \$ 0,60 por ação (EPS ajustado), com o ponto médio a ficar aquém dos \$ 0,59 estimados pelos analistas. As receitas comparáveis no período corrente devem crescer entre 1% e 4%. Para o conjunto do ano antecipa um EPS ajustado no intervalo \$ 3,66-\$ 3,86, mais 3 cêntimos que o apontado pela anterior estimativa, mas que ainda assim falha os \$ 3,87 estimados neste momento pelos analistas.

**Carlyle deixa cair proposta por unidade coreana da Tesco**

Segundo notas internacionais, a Carlyle terá deixado cair a proposta de compra dos ativos sul coreanos da Tesco, a divisão Homeplus. De realçar que em maio o Sunday Times tinha noticiado que a retalhista britânica tinha rejeitado uma oferta de £ 4 mil milhões apresentada pela empresa de *private equity* norte-americana.

**ADP quer iniciar colocação de dívida e board recebe autorização para *share buyback***

A Auto Data Processing (ADP) revelou através de comunicado que pretende iniciar uma oferta pública de \$ 2 mil milhões de títulos de dívida, sujeito às condições de mercado e a outros fatores que possam influenciar a emissão. Adicionalmente, o *board* foi autorizado a recomprar 25 milhões de ações próprias, processo que deverá estar concluído entre 12 e 24 meses, e tal como a colocação de dívida, estará sujeito às condições de mercado. A Moody's baixou na sexta-feira o rating de Aa1 para Aa3.

## Indicadores

**Inflação mantém-se nos 0,2% na Zona Euro**

Segundo o seu valor preliminar, a Taxa de Inflação da Zona Euro manteve-se nos 0,2% no mês de agosto, quando o mercado antecipava uma descida para os 0,1%. O registo mantém-se assim bem distante do objetivo do Banco Central Europeu dos 2%, mesmo com a implementação do programa de compra de dívida pública desde março. A inflação core manteve-se nos 1% (registo mais elevado em 16 meses), reiterando a forma negativa como a descida dos preços dos combustíveis está a afetar negativamente o preço dos cabaz representativo dos preços no consumidor.

As **Vendas a Retalho na Grécia** contraíram 1,7% em termos homólogos no mês de junho. Este valor representa um regresso às taxas de variação negativas, após apeas um mês de subidas (+2,4% em maio).

De acordo com o valor preliminar do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a **Taxa de Inflação de Itália aumentou inesperadamente** no mês de agosto dos anteriores 0,3% para os 0,5%, quando o mercado previa uma descida para os 0,2%. Este é o valor mais elevado desde abril de 2014. Em termos sequenciais assistiu-se a uma estagnação do nível de preços, melhor que a descida de 0,2% aguardada.

As **Vendas a Retalho em Itália** cresceram 1,8% em termos homólogos no mês de junho, acelerando fortemente face aos 0,1% registados no mês anterior. Esta é maior expansão desde abril de 2014. Face a maio verificou-se uma contração de 0,3%, maior que a descida de 0,2% aguardada pelo mercado. Este é o segundo mês consecutivo de quebras sequenciais (-0,2% em maio).

As **Vendas a Retalho na Alemanha** cresceram 3,3% em termos homólogos no mês de julho, excedendo face à expansão de 1,7% projetado pelo mercado, mas abrandando fortemente face ao anterior registo de 5,2% (valor revisto em alta em 0,1pp). Em termos sequenciais verificou-se um regresso ao crescimento, desta feita de 1,4%, também ligeiramente acima dos 1,1% esperados, após em junho ter contraído 1%.

Segundo o seu valor preliminar, a **Produção Industrial no Japão** cresceu 0,2% em termos homólogos no mês de julho, desapontando face à expansão de 0,8% projetada pelo mercado, e abrandando fortemente face ao registo anterior de 2,3%. Em termos sequenciais voltou-se a registar pelo 2º mês consecutivo uma contração, desta feita de 0,6%, surpreendendo face à subida de 0,1% esperada, isto após em junho ter contraído 2,1%.

As **Casas em Início de Construção no Japão** cresceram 7,4% em termos homólogos no mês de julho, ficando aquém da expansão de 11% projetada pelo mercado, e abrandando consideravelmente face ao anterior registo de 16,3%.

A **Produção de Automóveis no Japão** contraiu 5,9% em termos homólogos no mês de julho, acentuando o ritmo de queda que no mês anterior se havia fixado nos 5,3%. As taxas de variações negativas nesta rubrica nipónica registam-se desde julho de 2014.

O **Leading Index da China** de julho, medido pelo Instituto de Estatística da China, revelou uma degradação do outlook, com o valor de leitura a descer dos 98,85 (valor revisto em alta em 14 centésimas) para os 98,71.

De acordo com a estimativa final da Universidade do Michigan, o **Índice de Confiança dos Consumidores norte-americanos piorou mais que o esperado em agosto**. O valor de leitura caiu dos 93,1 para os 91,9, abaixo dos 92,9 inicialmente projetados e dos 93 esperados pelo mercado.

O **Rácio de Dívida Pública em Percentagem do PIB do Brasil** caiu inesperadamente 0,3pp para os 34,2%, quando o mercado previa uma manutenção do registo nos 34,5%.

#### **Rendimento volta a aumentar mais que Despesa Pessoal**

A Despesa Pessoal nos EUA aumentou 0,3% em julho, ficando 0,1pp abaixo do esperado. No entanto, há a considerar uma revisão em alta de 0,1pp na taxa do mês anterior para os 0,3%. Desde fevereiro que as taxas de crescimento sequenciais têm sido sempre positivas. Em 2015, a despesa das famílias já aumentou 2,01%. Já o Rendimento Pessoal cresceu 0,4%, em linha com o esperado, e repetindo a referida taxa pelo 4º mês consecutivo. Desde outubro de 2013, que o rendimento não regista quebras. Em 2015, as famílias já acumulam um ganho de 2,12%.

#### **Brasil entra em recessão técnica seis anos depois**

O Brasil entrou em recessão técnica no 2º trimestre de 2015, contraindo no período entre abril e junho 1,9%, tendo no 1º trimestre já recuado 0,7% (valor revisto de forma acentuada, já que a anterior estimativa apresentava uma quebra de apenas 0,2%). Esta é uma situação que já não se verificava desde o 1º trimestre de 2009. As previsões do mercado apontavam para uma contração de 1,7%. Em termos homólogos, constata-se uma perda de 2,6%, acentuando-se assim a perda de 1,6% do período anterior.

De acordo com o valor preliminar do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a **Taxa de Inflação na Alemanha** manteve-se, sem surpresas, nos 0,1% em agosto, repetindo o registo pelo 3º mês consecutivo. Em termos sequenciais registou-se, uma estagnação do nível de preços

#### **Produção Industrial abranda em julho**

Segundo os dados do INE, o índice de Produção Industrial em Portugal apresentou uma variação homóloga de 1,4% em julho, abrandando assim face ao registo do mês anterior de 3,1% (valor revisto em alta em 0,4pp). Em termos sequenciais assistiu-se a uma quebra, pelo segundo mês consecutivo, desta feita de 0,1%. A secção das Indústrias Transformadoras registou uma variação homóloga de -0,3% (+1,6% no mês anterior).

#### **Vendas a Retalho abrandam em julho**

O INE revelou que o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho em Portugal registou, em julho, uma variação homóloga de 1,6%, abrandando assim face ao registo do mês anterior de 2,6% (valor revisto em alta 0,2pp). Em termos sequenciais assistiu-se a uma subida de 1,2%, a maior desde janeiro. Os índices de emprego, de número de horas trabalhadas ajustadas de efeitos de calendário, apresentaram, ambos, uma taxa de variação homóloga de 1,4% em julho (1,4% e 1,2% no mês anterior, pela mesma ordem). O índice relativo às remunerações apresentou uma variação homóloga de 4,3% (3,3% em junho).

#### **Grécia cresce ainda mais**

O valor final do Produto Interno Bruto, revelou que a expansão surpreendente da economia grega foi ainda maior que o preliminarmente avançado. O PIB helénico avançou no 2º trimestre 0,9%, mais 0,1pp que o anteriormente estimado. Em termos homólogos o crescimento foi de 1,7%, mais 0,2pp que a primeira estimativa.



A **Confiança na Indústria da Zona Euro** deteriorou-se mais que o esperado em agosto (índice passou de -2,9 para -3,7, antecipava-se -3,2). A **Confiança nos Serviços da Zona Euro** melhorou inesperadamente, com a leitura a subir do 8,9 para os 10,2, quando a previsão era uma descida para os 8,8 aguardados. Situação similar assistiu-se na **Confiança Económica**, com o registo a subir duas décimas para 104,2, quando o mercado antecipava uma descida para 103,8. O **Indicador de Confiança Empresarial** tombou de maneira expressiva e mais do que o previsto, com o valor de leitura a descer dos 0,41 (valor revisto em alta em duas centésimas) para os 0,21, abaixo dos 0,34 esperados. O valor final da Confiança dos Consumidores revelou que a melhoria registada no mês corrente não foi tão expressiva como preliminarmente avançado (indicador subiu de -7,1 para -6,9, quando o primeiro valor era de -6,8).

O **Indicador de Clima Económico em Portugal** estagnou em agosto, mantendo-se o registo de leitura nos 1,4, o melhor registo desde maio de 2008. O indicador de **Confiança dos Consumidores em Portugal** voltou a melhorar dos -19 para os -18,1, atingido um máximo desde 2001 e mantendo o perfil de recuperação que demonstra desde os mínimos atingidos em janeiro de 2013.

#### **Gastos governamentais e Exportações elevam economia britânica**

A segunda estimativa do PIB do Reino Unido confirmou, sem surpresas, que a economia britânica avançou 0,7% no 2º trimestre. No trimestre anterior a expansão havia sido de 0,4%. Também sem surpresas, constatou-se uma expansão homóloga de 2,6%. O Consumo cresceu 0,7% (em linha com o esperado), os Gastos Governamentais subiram 0,9% (vs. estagnação esperada), a Formação Bruta de Capital Fixo subiu 0,9% (vs. est. 0,5%), as exportações subiram 3,9% (acima dos 2% previstos) e as importações subiram 0,6% (em linha com o esperado).

A **Confiança dos Consumidores de Itália** subiu mais que o esperado no mês de agosto. O valor de leitura do índice avançou dos 106,7 (valor revisto em alta em duas décimas) para os 109, quando o mercado aguardava por 107. Situação contrária aconteceu com a **Confiança Empresarial** (descida dos 103,5 para os 102,5, quando o previsto era uma subida para os 103,6). O **Sentimento Económico** deteriorou-se (queda dos 104,3 para os 103,7).

De acordo com o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, **Espanha regressou à deflação**, com a variação homóloga dos preços a ser negativa em 0,5%, mais que a descida de 0,3% projetada pelos analistas. Em junho e julho o registo havia-se fixados nos 0%, após 11 meses de taxas negativas. Em termos sequenciais verificou-se uma contração de 0,4%, o quádruplo do previsto, recuando assim pelo 2º mês consecutivo.

As **Vendas a Retalho em Espanha** cresceram 4,1% em termos homólogos e ajustados para sazonalidade no mês de julho, excedendo a expectativa de subida de 2,7% do mercado, e acelerando face ao último registo de 2,3%.

A **Taxa de Desemprego do Japão** caiu surpreendentemente 0,1pp em julho para os 3,3%, quando o mercado previa uma manutenção do registo nos 3,4%. O registo volta assim a níveis que não se verificavam desde 1997.

A **Taxa de Inflação do Japão** caiu, sem surpresas, 0,2pp em julho para os 0,2%. Este é o valor mais baixo desde junho de 2013.

As **Vendas a Retalho do Japão** cresceram 1,6% em termos homólogos no mês de julho, excedendo em meio ponto percentual a taxa estimada pelo mercado e acelerando em 0,6pp face ao registo anterior. Em termos sequenciais verificou-se um regresso à expansão (+1,2%), após no mês anterior ter contraído 0,6%.

O **Índice de Preços no Produtor da França** contraiu 1,6% em termos homólogos no mês de julho, desacelerando o ritmo de queda que no mês anterior se havia fixado nos 1,7%.

De acordo com os dados do instituto GfK, a **Confiança dos Consumidores no Reino Unido** aumentou inesperadamente em agosto. O valor de leitura subiu para 7 (nível mais elevado dos últimos 15 anos), quando o mercado antecipava uma manutenção nos 4.

#### **Suíça evita inesperadamente entrada em recessão**

A economia da Suíça cresceu inesperadamente 0,2%, quando o mercado esperava uma entrada em recessão técnica contraindo 0,1%, depois de já ter descido 0,2% no 1º trimestre. Em termos homólogos verificou-se uma expansão de 1,2%, similar à do período anterior.

### **Outras Notícias**

#### **Fischer volta a pôr aumento da taxa em setembro em cima da mesa**

O vice-presidente da reserva federal norte-americana, Stanley Fischer, considerou em Jackson Hole que existem “boas razões para acreditar que a inflação” irá aumentar, numa altura em que as forças que têm trazido essa medida para baixo “dissipam”. As palavras foram vistas como o regresso da possibilidade do aumento da taxa de juro já no mês de setembro, numa altura em que a questão da China tinha feito os analistas afastarem essa hipótese, ainda que Fischer não se tenha comprometido.

## 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.

## Declarações (“Disclosures”)

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 3) Recomendações:  
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 7) O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 10) As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- 11) Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 16) Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferteante” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 19) O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP – Energias De Portugal (setembro 2014).
- 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae 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
Comprar	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 deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

**Millennium investment banking**

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)  
Edif 2 - Piso 2 B  
Porto Salvo  
2744-002 Porto Salvo  
Portugal  
Telefone +351 21 113 2103

**Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities  
Ilda Conceição

**Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

Paulo Cruz - Head  
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