

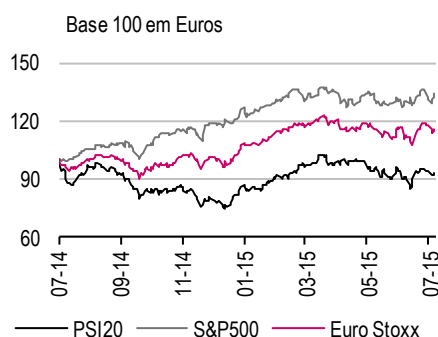
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	370	0,3%	15,6%	15,6%
PSI 20	5.740	0,7%	19,6%	19,6%
IBEX 35	11.169	-1,0%	8,6%	8,6%
CAC 40	5.046	0,6%	18,1%	18,1%
DAX 30	11.257	0,4%	14,8%	14,8%
FTSE 100	6.669	0,6%	1,6%	12,6%
Dow Jones	17.746	-0,03%	-0,4%	10,4%
S&P 500	2.109	0,0%	2,4%	13,6%
Nasdaq	5.129	0,3%	8,3%	20,1%
Russell	1.232	0,2%	2,3%	13,4%
NIKKEI 225*	20.585	1,4%	18,0%	26,1%
MSCI EM	894	-0,7%	-6,5%	3,7%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	48,5	-0,6%	-8,9%	1,0%
CRB	204,7	-0,4%	-11,0%	-1,3%
EURO/USD	1,091	-1,1%	-9,8%	-
Eur 3m Dep*	-0,010	0,0	-6,5	-
OT 10Y*	2,456	-6,9	-23,1	-
Bund 10Y*	0,650	-6,7	10,9	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	57,23	0,4%	19,6%
IBEX35	111,90	-0,9%	8,6%
FTSE100 (2)	66,65	0,6%	2,0%

(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

Carteira Técnica

Para a próxima quinzena optámos por reduzir exposição ao mercado norte-americano de 80% para 60%, mantendo a alocação da carteira europeia em 100%. (pág. 13 a 18)

Mercados

Terceiro dia de ganhos europeus

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Jeronimo Martins 5,7%	Safran Sa 10,0%	Western Digital 9,8%
	Ctt-Correios De 2,3%	Nokia Oyj 7,5%	Wynn Resorts Ltd 8,4%
	Banco Bpi Sa-Reg 1,5%	Legrand Sa 7,2%	Vertex Pharm 7,8%
-	Teixeira Duarte -1,9%	Renault Sa -8,0%	Enesco Plc-Ci A -7,6%
	Pharol Sgps Sa -2,0%	Mediaset Espana -9,3%	Whole Foods Mkt -11,6%
	Nos Sgps -2,4%	Gamesa -9,9%	Qorvo Inc -14,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Banco Portugal estabelece 7 de agosto para propostas finais revistas pelo **Novo Banco EDP** com quebra nos lucros de 7% para os € 587 milhões

Altri com EBITDA *record* no 2º trimestre

Novabase aumenta lucros em 78% para os € 3,5 milhões no 1º semestre

Sonaecom regressa aos lucros do 2º trimestre

Sonae Capital regressa aos lucros do 2º trimestre

Cofina lucra mais de um milhão

Europa

BNP Paribas com maior lucro trimestral em mais de três anos

BBVA aumenta lucros no 2º trimestre

CaixaBank corta crescimento de margem financeira anual

Lloyds com resultados abaixo do esperado no 1º sem., mas CET1 mantém-se sólido

Airbus com resultado operacional acima do esperado

Carrefour aumenta resultado operacional no 1º semestre

Vinci com receitas melhor que o esperado, aumenta projeções anuais dos resultados

L'Oreal com números semestrais acima do esperado, vendas trimestrais desapontam

Volkswagen condenada a pagar € 90,29 por cada ação da MAN

EUA

Resultados Positivos: Mondelez, Cigna, Metlife, Colgate-Palmolive, Fiat-Chrysler

Resultados Negativos: P&G, Whole Foods, ConocoPhillips, Occidental Petroleum, TWC

Indicadores

Inflação na Zona Euro não acelera em julho

Taxa de Desemprego da Zona Euro manteve-se nos 11,1% em junho

Vendas a Retalho na Grécia cresceram 2,5%, em termos homólogos, em maio

Valor preliminar indica que **Inflação em Itália** cresceu 0,2pp para os 0,4% em julho

Taxa de Desemprego em Itália aumentou surpreendentemente em junho

Balança de Transações Correntes de Espanha com saldo positivo em maio

Confiança dos Consumidores britânicos em máximos de 15 anos

Índice de Preços no Produtor de França contraiu 1,9% em termos homólogos

Taxa de Inflação no Japão caiu 0,1pp para os 0,4% em junho

Taxa de desemprego no Japão cresceu 0,1pp para os 3,4% em junho

Outras Notícias

Board do FMI aconselhado a não participar no novo *bailout* à Grécia, diz FT

Fecho dos Mercados**Terceiro dia de ganhos europeus**

Europa. As praças europeias encerraram ontem na sua maioria positivas pelo 3º dia consecutivo, embora que a um nível distante dos máximos da sessão. Os mercados perderam algum fôlego após a revelação de que a economia norte-americana cresceu mais que o previsto no conjunto dos primeiros 6 meses do ano, o que deu força à visão de que a Fed pode mesmo avançar com o início da subida das taxas de juro já na próxima reunião agendada para setembro. O dia europeu foi preenchido por apresentações de resultados empresariais, tendo a generalidade surpreendido pela positiva. Por cá, destaque para a Jerónimo Martins que liderou os ganhos nacionais, após ter revelado números acima do esperado. Juntamente com a retalhista, o pódio dos ganhos foi completado com as outras empresas que apresentaram resultados no dia anterior após o fecho do mercado, ou seja, CTT e BPI. O índice Stoxx 600 avançou 0,6% (396,20), o DAX ganhou 0,4% (11257,15), o CAC subiu 0,6% (5046,42), o FTSE acumulou 0,6% (6668,87) e o IBEX desvalorizou 1% (11168,6). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Energético (+1,85%), Tecnológico (+1,75%) e Industrial (+1,34%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Automóvel (-0,67%), Alimentação & Bebidas (-0,44%) e Telecomunicações (-0,33%).

Portugal. O PSI20 subiu ontem 0,7% para os 5739,69 pontos, com 9 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 233,9 milhões de ações, correspondentes a € 94,6 milhões (11% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Jerónimo Martins, a subir 5,7% para os € 13,12, liderando os ganhos percentuais, seguida dos CTT (+2,3% para os € 9,426) e do BPI (+1,5% para os € 1,025). A NOS liderou as perdas percentuais (-2,4% para os € 7,714), seguida da Pharol (-2,0% para os € 0,342) e da Teixeira Duarte (-1,9% para os € 0,53).

EUA. Dow Jones 0,03% (17745,98), S&P 500 (inalterado nos 2108,6), Nasdaq 100 +0,4% (4598,593). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+0,72%) e Materials (+0,5%), Consumer Discretionary (+0,33%), Telecom Services (+0,29%), Info Technology (+0,14%) e Financials (+0,06%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-0,65%), Consumer Staples (-0,35%), Health Care (-0,18%) e Industrials (-0,11%). O volume da NYSE situou-se nos 754 milhões, 1% abaixo da média dos últimos três meses (761 milhões).

Ásia (hoje). Nikkei (+0,3%); Hang Seng (+0,6%); Shanghai Comp. (-1,1%)

Portugal

Banco de Portugal estabelece 7 de agosto para propostas finais revistas pelo Novo Banco

O Banco de Portugal revelou através de comunicado ter informado os 3 concorrentes à compra do Novo Banco que têm até 7 de agosto para a apresentação de uma proposta final. Embora Anbang, Fosun e Apollo tenham já apresentado propostas vinculativas a 30 de junho, o Banco de Portugal convidou-os a apresentarem uma “proposta vinculativa revista”.

EDP com quebra nos lucros de 7% para os € 587 milhões

A EDP (cap. € 12,7 mil milhões, -1% para os € 3,47) apresentou uma quebra nos lucros de 7% em termos homólogos para os € 587 milhões no 1º semestre, superando os € 473 milhões esperados pelo mercado. Ajustado dos impactos não recorrentes, o resultado líquido ascendeu a € 431 milhões (-23% YoY), penalizado pelas condições atmosféricas adversas na P. Ibérica, Brasil e EUA; e por efeitos cambiais. O EBITDA cresceu 7% para os € 2,1 mil milhões, ajudado por com alguns efeitos não recorrentes, como um ganho de € 295 milhões decorrente da compra a desconto à Eneva de 50% da Pecém I, de € 89 milhões obtido na venda de ativos de gás à Redexisum, de € 129 milhões obtido na venda de 50% da posição em Jari/ Cachoeira-Caldeirão e de € 129 milhões registados com o novo Acordo Coletivo de Trabalho. O EBITDA ajustado destes efeitos subiu 1% para € 1,7 mil milhões, penalizado por condições mais adversas para a produção hídrica e eólica. A previsão de consenso entre os analistas sondados pela Bloomberg, apontava para € 1,8 mil milhões. A margem bruta, cresceu 2% para os € 2,75 mil milhões. Os custos operacionais caíram 13% para os € 619 milhões. Os custos financeiros aumentaram 49% para os € 364 milhões, influenciados pelo impacto da apreciação cambial na dívida financeira denominada em dólares, que resultou no aumento do custo médio da dívida (+0,1pp para 4,7%). A dívida líquida subiu 4% para os € 2,35 mil milhões devido à aquisição e consolidação integral de Pecém I (€ 700 milhões) e pelo impacto cambial adverso em € 300 milhões decorrentes da apreciação do USD face ao EUR em 9%. O múltiplo “dívida líquida/EBITDA” manteve-se nos 4,7x. A EDP tinha no final do período € 1.370 milhões na rubrica Caixa.

Altri com EBITDA record no 2º trimestre

A Altri (cap. € 807,2 milhões, +2,9% para os € 3,935) reportou um crescimento de receitas de 17,6% em termos homólogos para os € 159 milhões no 2º trimestre, beneficiando de um aumento do preço de venda da pasta. Durante o segundo trimestre o preço médio da pasta branqueada do tipo *hardwood* atingiu os \$ 781 (€ 709), o que corresponde a um crescimento de 4% em dólares e a um crescimento de cerca de 7% em euros relativamente ao primeiro trimestre do ano. Em comparação com o período homólogo do ano anterior, constata-se que o preço subiu 4% em dólares e 29% em euros. Entre abril e junho, no qual contou com algumas paragens programadas, a Altri produziu 245 mil toneladas de pasta (-12% YoY), tendo sido vendidas 239 mil toneladas de pasta. Para exportação seguiram 221 mil toneladas de pasta correspondente a € 123,5 milhões. O EBITDA mais do que duplicou para os € 53,5 milhões, constituindo um *record* absoluto a nível trimestral, tendo beneficiado de uma descida de 7,3% nos custos das vendas. A margem do EBITDA atingiu 33,7%, subindo 3,5 pontos percentuais em três meses. O lucro totalizou € 28,1 milhões no 2º trimestre, mais do que quintuplicando face ao mesmo período de 2014. O *cash flow* trimestral ascendeu a € 30 milhões. A dívida líquida caiu em três meses 2,6% para os € 391 milhões. O *capex* nos primeiros seis meses do ano totalizou € 28 milhões. No *Outlook* oferecido, a Altri considerou que “tendo em conta que a maioria do investimento associado aos dois projetos industriais (Celbi e Caima) foi concluída durante o primeiro semestre de 2015, as necessidades de investimento estimadas para a segunda metade do ano serão substancialmente menores”. A Altri considera ainda que o preço da pasta não deverá sofrer alterações significativas durante o 3º trimestre.

Novabase aumenta lucros em 78% para os € 3,5 milhões no 1º semestre

A Novabase (cap. € 77,6 milhões, +1,2% para os € 2,47) aumentou os seus lucros em 78% para os € 3,5 milhões no 1º semestre de 2015, correspondendo a um EPS de € 0,11. O volume de negócios aumentou 6,6% em termos homólogos para os € 106 milhões e o EBITDA avançou 20% para os € 7,7 milhões. A empresa tinha uma posição de *cash* líquido de € 6,4 milhões no final do período. No *outlook* oferecido, a empresa considerou que “os resultados apresentados refletem o sucesso das apostas estratégicas na internacionalização e na especialização as ofertas. O Volume de Negócios registou um incremento fortemente impulsionado pelo negócio internacional, e representa 44% do total. Igualmente, o peso dos serviços aumentou para 79%. O EBITDA cresceu 20%, furto das medidas de melhoria operacional implementadas no final de 2014 e já considerando o esforço da internacionalização. A Novabase mantém a confiança nos objetivos traçados para 2015, apesar da incerteza relativa a alguns mercados onde atua, reafirmando como prioridade estratégica a internacionalização.”

Sonaecom regressa aos lucros do 2º trimestre

A Sonaecom (cap. € 703,6 milhões, -1% para os € 2,26), cerca de 90% detida pela Sonae, apresentou um resultado líquido de € 11,7 milhões no 2º trimestre, o que comprara com o prejuízo de € 4,6 milhões no período homólogo, beneficiando de um valor positivo da rubrica Resultados Financeiros de € 6 milhões, quando no ano passado havia sido negativo em € 8,5 milhões. O *cash flow* operacional também regressou a valores positivos com os € 2,5 milhões obtidos entre abril e junho de 2015 a compararem o registo negativo de € 0,2 milhões no período homólogo. Situação similar no *free cash flow* que ascendeu a € 10,9 milhões. O volume de negócios aumentou 14% para os € 35,1 milhões, o EBITDA aumentou 28,6% para os € 6,5 milhões. A empresa terminou o semestre com uma posição de *cash* líquido de € 165 milhões. O *capex* totalizou € 2,5 milhões.

Sonae Capital regressa aos lucros do 2º trimestre

A Sonae Capital (cap. € 98,8 milhões, +2,6% para os € 0,395) reportou um lucro de € 3,5 milhões no 2º trimestre de 2015, o que compara com um prejuízo de € 2 milhões no período homólogo. Os proveitos operacionais cresceram 14,2% para os € 48 milhões, tendo uma subida nos negócios de Resorts, Hotelaria e Fitness, compensado a no negócio de Refrigeração. O EBITDA, mais do que duplicou para os € 10 milhões. No final do período o montante de dívida líquida ascendia a € 200,6 milhões, menos € 33,9 milhões que o registo no final de 2014.

Cofina lucra mais de um milhão

A Cofina (cap. € 56,4 milhões, inalterada nos € 0,55) obteve uma quebra de 44% nos lucros do 2º trimestre para os € 1,3 milhões. As receitas operacionais caíram 2,7% para os € 26,6 milhões, penalizadas pela descida de receitas de 15,7% no negócio de publicidade. Os custos operacionais desceram 2,3% para os € 22,8 milhões. O EBITDA consolidado tombou 5,6% para os € 3,7 milhões. A margem de EBITDA caiu 0,4pp para os 14,1%.

*cap- capitalização bolsista

Europa

BNP Paribas com maior lucro trimestral em mais de três anos

O BNP Paribas (cap. € 73,8 mil milhões, +2,6% para os € 59,17) obteve o maior lucro trimestral em mais de três anos durante o 2º trimestre de 2015, tendo o maior banco de França sido beneficiado por ganhos extraordinários. O lucro ascendeu a € 2,6 mil milhões no 2º trimestre, batendo os € 1,9 mil milhões aguardados. O BNP Paribas registou um ganho extraordinário de € 420 milhões face à alienação da sua participação no Kepierre. O produto bancário ampliou 16% para os € 11,1 mil milhões, também acima dos € 10,5 mil milhões antecipados. Os resultados antes de impostos provenientes da banca de investimento cresceram 26% para os € 1.000 milhões no 2º trimestre, batendo os € 828 milhões previstos. O rácio CET1 cresceu 0,3pp para os 10,6%.

BBVA aumenta lucros no 2º trimestre

O BBVA (cap. € 57,8 mil milhões, -1% para os € 9,174) anunciou um crescimento dos lucros de 73% face a uma subida dos resultados na sua unidade do México. O resultado líquido ascendeu assim aos € 1,22 mil milhões, batendo os € 937 milhões aguardados pelo mercado. A unidade mexicana contribuiu com € 519 milhões, correspondendo a um aumento homólogo do resultado de 10,2%. O produto bancário cresceu 4,1% para os € 5,9 mil milhões, batendo os € 5,7 mil milhões esperados. A margem financeira cresceu 5,8% para os € 3,86 mil milhões. O rácio de crédito malparado desceu 0,3pp para os 6,1%. O rácio CET1 fixou-se nos 12,3% no final do período.

CaixaBank corta crescimento de margem financeira anual

O CaixaBank (cap. € 23,4 mil milhões, -2,4% para os € 4,058), banco espanhol que tentou adquirir a totalidade do capital do BPI, apresentou um resultado líquido de € 333 milhões no 2º trimestre, em linha com o aguardado pelos analistas, representando uma queda de 11% face ao trimestre anterior. A margem financeira totalizou € 1,13 mil milhões no período (abaixo dos € 1,14 mil milhões no 1º trimestre). O rácio de crédito malparado diminuiu para os 9% dos 9,7% registados em março. O rácio *core equity tier 1* manteve-se, no final do período, nos 11,5%. O banco espanhol corta as suas previsões anuais de crescimento da margem financeira para entre os 4% e os 6% (vs. entre os 7% e os 9% previstos anteriormente). Na conferência de imprensa de apresentação dos resultados, o CEO, Gonzalo Gortázar, referiu que irá analisar a sua posição no BPI, considerando as alternativas estratégicas, acrescentando que quando tiverem esse processo concluído atuarão “num sentido ou outro”.

Lloyds com resultados abaixo do esperado no 1º semestre, mas CET1 mantém-se sólido

O banco britânico Lloyds (cap. £ 60,9 mil milhões, -1% para os £ 0,8518) reportou um crescimento de 38% nos lucros antes de impostos do 1º semestre para os £ 1,2 mil milhões, falhando os £ 1,9 mil milhões aguardados, tendo sido penalizado por provisões de £ 1,4 mil milhões por ter sido condenado pela venda imprópria de seguros. O CEO do banco, o português António Orta-Osório, considerou o registo deste custo como “desapontante”. A taxa da margem financeira caiu 3pb para os 2,62%, tendo o banco definido o objetivo da mesma se fixar nos 2,6% em 2015. As imparidades de crédito caíram 75% para os £ 179 milhões. Um dividendo intercalar de £ 0,0075/ação irá ser pago, repetindo assim o valor líquido no início deste ano, o que marcou a primeira retribuição aos acionistas desde o *bailout* efetuado pelo governo britânico. O Lloyds reiterou o seu compromisso de entregar como dividendo pelo menos 50% do seu resultado recorrente. O rácio CET1 caiu 0,1pp em três meses para os 13,3%, mantendo-se acima dos seus rivais britânicos. Em *conference call*, o CFO, George Culmer, revelou que se o rácio se mantiver acima dos 13%, o banco irá considerar a compra de ações próprias ou o pagamento de um dividendo especial. Já o CEO disse antecipar que o capital do banco por si liderado seja completamente privatizado nos próximos 12 meses

Airbus com resultado operacional acima do esperado

A Airbus (cap. € 50,7 mil milhões, +3,2% para os € 64,4) reportou um aumento de 15% no EBITDA do 2º trimestre para os € 1,23 mil milhões, batendo os € 1,07 mil milhões aguardados pelo mercado. As receitas cresceram 15,4% em termos homólogos para os € 16,8 mil milhões, também acima dos € 16,1 mil milhões aguardados. Em termos líquidos a empresa lucrou € 732 milhões, bem acima dos € 526 milhões esperados. A empresa beneficiou de um aumento do número de entregas de aviões civis. A Airbus registou uma imparidade de € 290 milhões relacionada com a queda do seu avião militar de A400M durante testes em Espanha no mês de maio. Também em termos extraordinários registou um ganho de € 748 milhões da venda da sua participação na Dassault Aviation e € 33 milhões relacionado com o seu portfolio de Defesa e um custo de € 145 milhões relacionado com entregas de aviões antes de pagamentos. O *free cash flow* no 1º semestre ascendeu a € 549 milhões. A Airbus projeta fazer entre 13 a 18 entregas do avião A400M em 2015, o mesmo modelo que originou a morte de 6 trabalhadores da empresa em testes em Espanha. A empresa reiterou a sua intenção de atingir o *break even* na produção dos seus aviões A380, bem como de iniciar já este ano a entrega dos novos A320neo. O *guidance* quanto a entregas também foi mantido de fazê-las crescer “ligeiramente”, com aumento das receitas e um “ligeiro” aumento no resultado operacional, excluindo extraordinários. O *cash flow* antes de aquisições deve ser nulo. A Airbus constrói atualmente 44 aviões por mês, e tem como objetivo atingir os 50. Ainda que possua procura para 60 aviões por mês, a construtora não tem aumentado a sua produção já que os fornecedores de motores têm-se mostrado resistentes.

Carrefour aumenta resultado operacional no 1º semestre

A maior retalhista francesa, Carrefour (cap. € 22,9 mil milhões, +0,4% para os € 31,05), divulgou um crescimento de resultados no 1º semestre, impulsionados pelo reforço das receitas na Europa (representa 70% nas vendas na empresa e 60% nos resultados), com as vendas domésticas a crescerem pelo terceiro ano consecutivo. As vendas líquidas cresceram 5,2% para € 37,7 mil milhões, ficando ainda assim abaixo dos € 38,12 milhões estimados. Nos primeiros seis meses do ano, o resultado operacional recorrente aumentou 1,3% para € 726 milhões, subindo 4,8% para € 346 milhões nos mercados emergentes, já em França caiu 21% para € 321 milhões. A margem operacional cresceu de 1,9% (vs. subida de 2% em termos homólogos). O montante de dívida líquida caiu 9,2% para os € 6,65 mil milhões. A empresa reitera o *outlook* para 2015, antecipando um resultado operacional recorrente entre os € 2,51 mil milhões e os € 2,53 mil milhões.

Vinci com receitas melhor que o esperado, aumenta projeções anuais dos resultados

A Vinci (cap. € 34,4 mil milhões, +2,5% para os € 57,46), maior construtora mundial, apresentou os resultados do 1º semestre ontem após o fecho do mercado. As receitas caíram 3,2% em termos homólogos para € 17,9 mil milhões, superando ainda assim os € 17,7 mil milhões aguardados pelo mercado. A empresa aumenta assim as suas projeções anuais nos resultados, com o tráfego nas suas autoestradas e nos aeroportos a evoluírem melhor que o esperado nos primeiros seis meses do ano. O resultado líquido, excluindo extraordinários, deverá “crescer ligeiramente”, uma revisão em alta face à anterior projeção de estagnação. Espera no entanto, que as receitas consolidadas sofram um ligeiro declínio. O resultado operacional, de atividades ordinárias, foi de € 1,5 mil milhões, abaixo dos € 1,6 mil milhões registados no mesmo período em 2014. O resultado líquido caiu 39% em termos homólogos para os € 819 milhões. A empresa planeia pagar dividendo intercalar de € 0,57/ação em novembro (vs. pagamento homólogo de € 1).

L'Oreal com números semestrais acima do esperado, mas vendas trimestrais desapontam

A L'Oreal (cap. € 95,4 mil milhões, +0,1% para os € 170,5) reportou um crescimento no lucro operacional 14,5% para os € 2,32 mil milhões no 1º semestre de 2015, ligeiramente acima dos € 2,3 mil milhões aguardados. As receitas cresceram 14,7% para os € 12,82 mil milhões, em linha com o esperado. A margem operacional ascendeu a 18,1%, 0,1pp acima do aguardado. Sobre o 2º trimestre, a empresa desapontou ao reportar vendas *like-for-like* de 3,6%, o que fica abaixo dos 4% esperados. A empresa foi prejudicada pelo abrandamento da procura nos mercados emergentes. Quanto ao *Outlook* oferecido a L'Oreal disse prever uma aceleração do crescimento no 2º semestre, dizendo-se confiante na sua capacidade de exceder a performance do mercado de beleza, com um crescimento "significativo" tanto em termos de vendas e lucros.

Volkswagen condenada a pagar € 90,29 por cada ação da MAN

Um tribunal alemão decretou que a Volkswagen (cap. € 87,1 mil milhões, -1,4% para os € 182,45) terá de pagar € 90,29/ação da MAN (cap. € 13,9 mil milhões, +1,5% para os € 94,62) finalizando assim os 160 processos movidos por acionistas minoritários da MAN. O valor é 12% superior ao que a Volkswagen ofereceu há 12 anos e obrigará a construtora alemã a gastar mais € 330 milhões por ter obtido controlo da fabricante de pesados. O advogado dos queixosos referiu que esta é apenas uma "vitória parcial" tendo já anunciado que irá recorrer em busca de um maior valor. A Volkswagen disse que ainda irá analisar o despacho do tribunal para analisar o que vai fazer a seguir. O caso remonta a 2013 quando a Volkswagen adquiriu 75% da MAN. Segundo as leis alemãs, a Volkswagen teve de lançar uma oferta potestativa, mas ofereceu apenas € 80,89/ação. Outra das hipóteses oferecidas era um dividendo anual de 3,07% e esta decisão do tribunal aumentou-o em 5 pontos percentuais.

Fiat-Chrysler surpreende positivamente e eleva objetivos

A Fiat-Chrysler reviu em alta a sua projeção de resultados anuais após ter anunciado uma subida de 58% nos lucros do 2º trimestre face ao forte crescimento nas vendas dos SUV's da Jeep que fizeram os lucros disparar mais do dobro. O EBIT ajustado deverá exceder € 4,5 mil milhões, que correspondia ao limite superior do intervalo por si anteriormente projetado entre os € 4,1 mil milhões e os € 4,5 mil milhões. Também as receitas foram alvo de revisão, devendo as mesmas exceder os € 110 mil milhões, quando anteriormente a empresa avançava com números a rondar os € 108 mil milhões. No que toca ao *Outlook* para as entregas de automóveis, as mesmas deverão rondar os 4,8 milhões de unidades, que corresponde ao limite inferior do intervalo por si anteriormente projetado entre os 4,8 milhões e os 5 milhões de automóveis. No 2º trimestre a construtora italo-norte-americana reportou um EBIT ajustado de € 1,53 mil milhões e receitas de € 29,2 mil milhões, que suplantam os € 28,1 mil milhões aguardados. Foram entregues 1,2 milhões de veículos (registo inalterado em termos homólogos, tendo as entregas da marca Jeep ajudado ao crescer 27%). Os lucros na América do Norte dispararam dos € 595 milhões há um ano para os € 1,33 mil milhões, tendo a margem ampliado 2,8pp para os 7,7%. Estagnados estiveram os lucros da zona EMEA nos € 57 milhões.

*cap- capitalização bolsista

EUA

P&G prejudicada pelas receitas abaixo do estimado

A Procter & Gamble reportou resultados do 4º trimestre que superaram as estimativas dos analistas, ajudada por corte de custos. O lucro ajustado foi de \$ 1, acima dos \$ 0,95 estimados pelos analistas. As vendas caíram 11,7% em termos homólogos para os \$ 17,8 mil milhões, ficando assim atrás dos \$ 17,94 mil milhões, tendo a queda sido transversal a todas as unidades da empresa. O CEO, A.G. Lafley, que deixará o cargo em novembro, simplificou operações, reorganizou o *management* e cortou postos de trabalho desde que tomou posse há dois anos. A empresa registou imparidades de \$ 2,1 mil milhões de operações na Venezuela. A empresa reafirma que as vendas anuais crescem entre os 1% e os 3%, antecipando um impacto de efeitos cambiais de 4 a 5 pontos base, esperando um aumento entre 4% a 6% no EPS anual.

Mondelez bate estimativas e aumenta programa de compra de ações próprias

A Mondelez International, empresa do ramo alimentar que resulta do *spin-off* da Kraft Foods e que comercializa uma vasta gama de *snacks* e café, reportou lucros do 2º trimestre que superaram as estimativas dos analistas, ajudada pelas reduções de custos. Excluindo itens extraordinários, o lucro ascendeu a \$ 0,47 por ação, excedendo em oito centavos de dólar o valor aguardado. As receitas caíram 9,2% em termos homólogos para os \$ 7,66 mil milhões, que também excederam os \$ 7,48 mil milhões. As vendas orgânicas líquidas cresceram 4,3%. Face à apreciação do dólar a empresa, que está muito dependente das suas exportações, tem vindo a reduzir custos na cadeia de produção de forma a contrariar esse efeito. Já esta semana a Mondelez anunciou que irá passar alguma da sua produção de bolachas e biscoitos de Chicago para o México. A empresa revelou ainda um aumento de \$ 6 mil milhões no seu programa de compra de ações próprias para os \$ 13,7 mil milhões, que será válido até final de 2018. No 1º semestre a Mondelez adquiriu \$ 2,2 mil milhões em ações próprias. Quanto ao *Outlook* a fabricante alimentar disse antecipar um crescimento orgânico das receitas de pelo menos 3%, 1pp acima do que anteriormente tinha referido. Quanto ao EPS ela espera que o mesmo cresça acima dos 10%. Para o 2º trimestre, a Mondelez disse esperar que as receitas sejam afetadas em 11pp devido aos efeitos cambiais.

Whole Foods revê em baixa estimativas de vendas comparáveis

A retalhista Whole Foods corta a sua estimativa anual de crescimento de vendas comparáveis, antecipando agora um aumento entre 1% a 3% (vs. 1% a 6% previstos anteriormente), após desiludir o mercado ao apresentar uma subida de 1,3% no 3º trimestre fiscal, ficando aquém dos 2,8% esperados. A empresa divulgou um EPS ajustado de \$ 0,44, 1 centavo abaixo das estimativas dos analistas. A empresa totalizava 424 lojas nos EUA e antecipa agora um crescimento de cerca de 9% nas receitas anuais.

Conocophillips reduz plano de investimento e custos operacionais

A Conocophillips, uma das principais petrolíferas dos EUA, voltou a apresentar perdas, ao divulgar um resultado líquido negativo de \$ 179 milhões, ou - \$ 0,15 por ação relativo ao 2º trimestre. Em termos ajustados, o EPS ajustado alcançou os \$ 0,07, 3 centavos acima das estimativas dos analistas. A produção das operações recorrentes atingiu os 1,595 milhões de barris diários (excluindo Líbia), excedendo os 1,573 milhões de barris diários esperados pelo mercado. Os custos operacionais diminuíram 11% em termos homólogos para \$ 2,16 mil milhões no trimestre. A empresa reduz o plano de investimento para 2015 tendo agora um *capex* de \$ 11 mil milhões, reafirmando ainda a sua estimativa de aumento anual de 2% a 3% na produção recorrente (ex-Líbia), esperando ainda reduzir os custos operacionais anuais para os \$ 8,9 mil milhões (vs. 9,2 mil milhões previstos).

Occidental Petroleum desilude com resultados trimestrais

A Occidental Petroleum, empresa de exploração de petróleo e gás natural, divulgou um EPS core de \$ 0,21, abaixo dos \$ 0,23 estimados pelo mercado para o 2º trimestre. A produção no período foi de 658 mil barris diários, ligeiramente abaixo dos 658,3 mil barris diários esperados. Em termos homólogos, as receitas foram cortadas em quase metade para os \$ 3,46 mil milhões, uma queda superior ao esperado, já que se esperava receitas na ordem dos \$ 3,64 mil milhões. Os custos operacionais nos EUA diminuíram para \$ 13/barril diário, dos \$ 14,5/barril diário registado no mesmo período de 2014. A empresa reafirma uma produção média anual entre os 60 mil e os 80 mil barris por dia.

Cigna mantém projeções anuais

A Cigna, atualmente a ser alvo de aquisição por parte da rival Anthem por \$ 48,4 mil milhões que as transformará na maior seguradora de saúde dos EUA, reportou um EPS ajustado de operações continuadas de \$ 2,55, indo ao encontro do que tinha avançado preliminarmente de pelo menos exceder os \$ 2,5. Os analistas antecipavam \$ 2,49. As receitas totalizaram \$ 9,47 mil milhões, crescendo 9,3% em termos homólogos e ficando ligeiramente aquém dos \$ 9,53 mil milhões aguardados. A empresa reiterou a sua previsão de EPS ajustado entre os \$ 8,3 e os \$ 8,6 (vs. atual consenso de \$ 8,54), com as receitas a crescerem entre 8% e 10% (atual consenso de +9,2%). Quanto a novidades sobre a compra da Cigna pela Anthem, noticie-se que esta última já garantiu financiamento de \$ 26,5 mil milhões para a referida aquisição.

Metlife divulga bons resultados, mas receitas desiludem

A Metlife, maior seguradora vida dos EUA, anunciou um EPS operacional de \$ 1,46, que supera a estimativa dos analistas de \$ 1,49 para o 2º trimestre. O resultado operacional na sua maior divisão, Américas, cresceu 4,2% para \$ 1,44 mil milhões, tendo registado um crescimento de 1,9% para \$ 690 milhões na unidade de retalho nos EUA. O resultado líquido caiu 18% em termos homólogos, para \$ 1,12 mil milhões, devido a perdas provenientes de produtos de derivados de taxas de câmbio e de juro. As receitas operacionais diminuíram 2,2% em termos homólogos para \$ 17,4 mil milhões, ficando aquém dos \$ 17,7 mil milhões estimados.

Colgate-Palmolive apresenta resultados em linha

A Colgate-Palmolive Co, multinacional norte-americana fabricante de bens de consumo, obteve um EPS, excluindo extraordinários, de \$ 0,7 no 2º trimestre, que iguala as estimativas dos analistas. Também sem surpresas, as receitas caíram 6,6% em termos homólogos para os \$ 4,07 mil milhões. O crescimento orgânico foi de 5,5%. Os volumes subiram 5,5% e os preços 2,5%. Os efeitos cambiais tiveram um impacto negativo de 12%. A margem bruta caiu 0,4pp para os 58,2%. Quanto a *outlook* a Colgate-Palmolive disse antecipar um crescimento anual de EPS entre os 1% e os 3%, estando o atual consenso a apontar para uma queda de 1%.

TWC desaponta nos resultados, citando fortes investimentos

A Time Warner Cable, em processo de ser adquirida pela Charter por \$ 55 mil milhões, apresentou um EPS ajustado de \$ 1,54 referente ao 2º trimestre, que desaponta face aos \$ 1,8 aguardados. Esta é a 5ª vez consecutiva que a operadora de cabo norte-americana desaponta nesta métrica. As receitas cresceram 3,5% em termos homólogos para os \$ 5,93 mil milhões, ficando também aquém dos \$ 5,94 mil milhões aguardados. O resultado operacional antes de depreciações e amortizações (OIBDA, na sigla em inglês) caiu 1,2% para os \$ 2,03 mil milhões, tendo a empresa justificado esse registo com a continuação de investimentos fortes. O *free cash flow* recuou 4,1% para os \$ 440 milhões. A empresa adicionou 223 mil clientes no segmento *triple play*. A Charter e a TWC aguardam ainda por parte da Comissão Federal de Comunicações e do Departamento de Justiça norte-americano para avançarem com a combinação de negócios e criarem a segunda maior empresa de cabo e *internet* dos EUA.

Indicadores**Inflação na Zona Euro não acelera em julho**

Segundo o seu valor preliminar, a Taxa de Inflação da Zona Euro manteve-se, sem surpresas nos 0,2% em julho. 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. O BCE fica assim pressionado a ter de estender o seu programa de estímulos para lá de setembro de 2016, algo que também já foi referido pelo FMI esta semana. No entanto, a inflação *core* acelerou 0,2pp para os 1%, o registo mais elevado em 15 meses, o que clarifica que a quebra dos preços energéticos estão de facto a afetar o registo consolidado.

A **Taxa de Desemprego da Zona Euro** manteve-se nos 11,1% em junho, desapontando face à queda de 0,1pp que se aguardava.

As **Vendas a Retalho na Grécia** cresceram 2,5%, em termos homólogos, em maio. Este valor ganha mais expressão quando comparado com a queda de 3,1% no mês anterior e representando também a primeira expansão desde novembro de 2014.

De acordo com o valor preliminar do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a **Inflação em Itália** cresceu 0,2pp para os 0,4% em julho, quando estimativas apontavam para um crescimento para 0,3%.

Segundo o valor preliminar, a **Taxa de Desemprego em Itália** aumentou surpreendentemente em junho, tendo registado uma subida de 12,5% para 12,7%, quando se aguardava uma queda para 12,3%.

A **Balança de Transações Correntes de Espanha** em maio apresentou um saldo positivo de € 1,2 mil milhões, aumentando face ao mês anterior (-€ 200 milhões).

Confiança dos Consumidores britânicos em máximos de 15 anos

De acordo com os dados do instituto GfK, a Confiança dos Consumidores no Reino Unido caiu mais que o esperado no mês de julho. O valor de leitura caiu de 7 (nível mais elevado dos últimos 15 anos) para 4, aquém dos 5 aguardados

O **Índice de Preços no Produtor de França** contraiu 1,9% em termos homólogos, acelerando em 0,2pp o ritmo de contração. Em termos sequenciais verificou-se uma contração de 0,2%.

Os **Gastos dos Consumidores** franceses cresceram 0,4% em termos sequencias no mês de junho, ficando aquém dos 0,5% esperados pelo mercado. Em termos homólogos verificou-se um abrandamento de 0,5pp para os 1,4% face ao registo do mês anterior.

As **Vendas a Retalho na Alemanha** contraíram de forma inesperada 2,3% em termos sequenciais no mês de junho, quando o mercado previa uma expansão de 0,3%. O registo torna-se ainda mais negativo ao considerarmos que a taxa do mês anterior foi revista em 0,3pp em baixa para os 0,2%. Em termos homólogos verifica-se um regresso aos valores positivos, com um crescimento de 5,1%, após um mês de maio negativo.

A **Taxa de Inflação no Japão** caiu 0,1pp para os 0,4% em junho, ficando acima dos 0,3% esperados.

As **Casas em início de construção no Japão** tiveram um aumento homólogo de 16,3% em junho, um ritmo muito acima dos 3% previstos.

Inesperadamente a **taxa de desemprego no Japão** cresceu 0,1pp para os 3,4% em junho, quando o mercado antecipava uma manutenção nos 3,3% (nível mais baixo desde 1997).

EUA aceleram no 2º trimestre e afinal não contraíram no 1º

Após um 1º trimestre mais fraco que o habitual, onde a economia norte-americana cresceu 0,6% (taxa revista dos -0,2%), o PIB do 2º trimestre dos EUA acelerou para os 2,3% (taxa anualizada), indicou a sua primeira estimativa. Os analistas antecipavam uma expansão de 2,5% tendo por base uma contração de 0,2% no 1º trimestre, pelo que considerando a revisão de que foram alvo os primeiros três meses do ano, os resultados são melhores que o esperado. A revisão de que foi alvo o PIB do 1º trimestre, apaga assim as anteriores projeções de contração, face a dificuldades como o mau tempo que se registou, os atrasos nos portos da costa Oeste e a apreciação do dólar. O Consumo Pessoal aumentou 2,9%, acima dos 2,7% estimados, ainda que a taxa do período anterior tenha sido revista em baixa em 0,3pp para os 2,1%. Uma quebra de 2,5% no investimento empresarial condicionou de sobremaneira os números do produto interno bruto dos EUA. Essa é a taxa mais penalizadora desde o último trimestre de 2009. Nesta rubrica em específico, tanto a quebra do petróleo como a apreciação do dólar deverão ser as condicionantes. O Índice de Preços do PIB expandiu 2%, também acima dos 1,5% esperados, quando no 1º trimestre havia crescido apenas 0,1%. As próximas estimativas do PIB do 2º trimestre serão dadas a conhecer em agosto e setembro. Nota para uma revisão mais abrangente realizada pelo Departamento de Comércio dos EUA que concluiu que a economia norte-americana cresceu entre 2011 e 2014 a uma taxa anualizada de 2,1%, menos 0,3pp que o anteriormente reportado.

Novos Pedidos de Subsídio mantém-se em níveis historicamente baixos

Os Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA subiram menos que o esperado na semana passada, com o número de solicitações a subir de 255 mil (o valor mais baixo 42 anos) para 267 mil, abaixo dos 270 mil aguardados. Prossegue assim o *rally* de registos de inferior a 300 mil que se verifica pela 21ª semana consecutiva.

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 julho, repetindo o registo pelo 2º mês consecutivo. Em termos sequenciais registou-se, também sem surpresas, uma expansão de 0,3%.

Outras Notícias

Board do FMI aconselhado a não participar no novo *bailout* à Grécia, diz FT

Segundo o Financial Times, na reunião de ontem do *board* do FMI, membros do *staff* da instituição internacional apresentaram motivos para que o organismo liderado por Christine Lagarde não participasse no 3º pacote de resgate à Grécia. O conselho de administração foi assim desaconselhado em participar no novo *bailout*, já que a Grécia não reúne dois dos quatro critérios necessários para que nova ajuda seja desembolsada, a saber: falta de capacidade institucional e política para implementar reformas e na falta de uma dívida a um nível sustentável. Terão sido os representantes asiáticos, possivelmente de China e Japão, assim como os do Brasil e do Canadá, que terão estado mais decididos sobre esta tomada de posição. Elevam-se assim questões relevantes, já que diversos países Europeus, nomeadamente a Alemanha, disseram fazer questão que o FMI fizesse parte do novo resgate.

Resultados

Empresa	2º Trim. 2015	3º Trim. 2015	Assembleia Geral Acionistas
PSI20			
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
Outros			
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

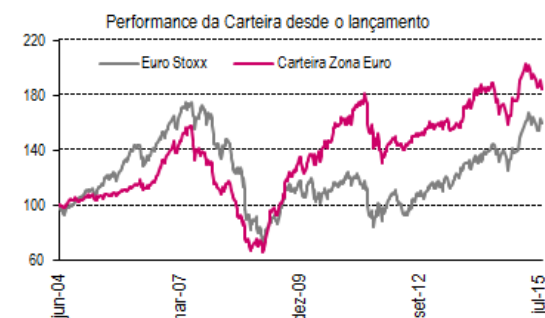
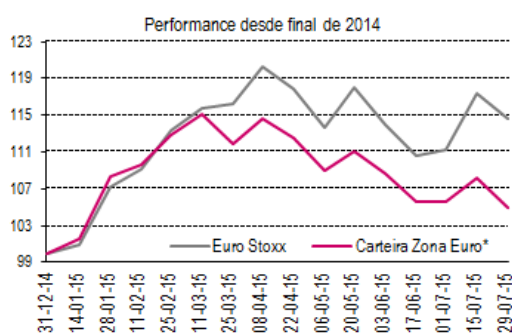
Fonte: Empresa.

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance das últimas duas semanas foi de -2,9%. A melhor contribuição foi de Kpn (Konin) Nv (+15pb) e a pior foi de Natixis (-55pb).

Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Daimler Ag	Automóvel	7,7%	85,08	80,67	-5,2%	-0,40%
Deutsche Telekom	Telecomunicações	7,7%	17,11	16,43	-3,9%	-0,30%
Allianz Se-Vink	Segurador	7,7%	154,50	150,40	-2,7%	-0,20%
Ing Groep Nv	Banca	7,7%	15,90	15,45	-2,8%	-0,22%
Asml Holding Nv	Tecnológico	7,7%	93,32	90,70	-2,8%	-0,22%
Kbc Groep	Banca	7,7%	64,83	62,18	-4,1%	-0,31%
Natixis	Banca	7,7%	7,03	6,53	-7,2%	-0,55%
Atlantia Spa	Industrial	7,7%	23,94	24,15	0,9%	0,07%
Deutsche Boerse	Financeiro	7,7%	85,98	82,38	-4,2%	-0,32%
Kpn (Konin) Nv	Telecomunicações	7,7%	3,55	3,62	1,9%	0,15%
Acs	Construção	7,7%	30,79	30,28	-1,7%	-0,13%
Bolsas Y Mercado	Financeiro	7,7%	38,79	38,46	-0,9%	-0,07%
Deutsche Eurosho	Imobiliário	7,7%	42,75	40,52	-5,2%	-0,40%
Ações		100%			-2,9%	
Cash		0%				
Carteira Técnica						-2,91%
Euro Stoxx						-2,40%
Diferença						-0.51pp
Explicada pela carteira						-0.51pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	-2,9%	-5,5%	-4,2%	4,9%	-0,9%	13,4%	12,9%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	-2,4%	-2,9%	4,9%	14,6%	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

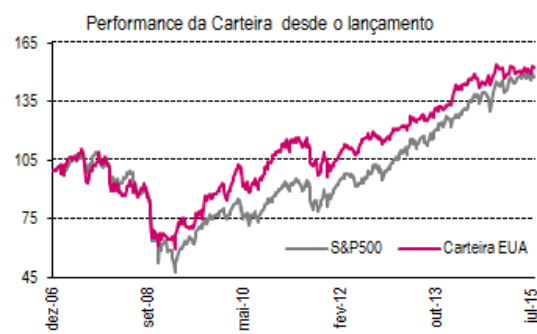
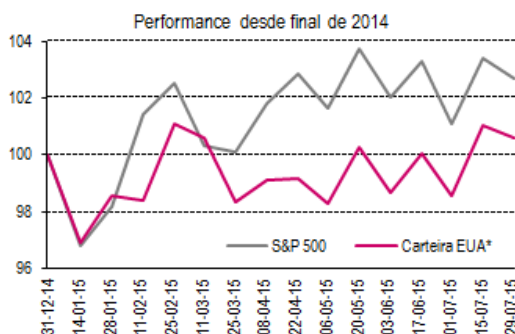
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas duas semanas foi de -0,4%. A maior contribuição foi de Amazon.Com Inc (+61pb) e a pior foi de Biogen Inc (-101pb).

Carteira EUA das últimas 2 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Facebook Inc-A	Tecnológico	4,71%	90,85	95,21	4,80%	0,23%
Amazon.Com Inc	Retalho	4,71%	475,48	536,76	12,89%	0,61%
Amgen Inc	Farmacêutico	4,71%	163,04	171,69	5,31%	0,25%
Biogen Inc	Farmacêutico	4,71%	403,73	317,00	-21,48%	-1,01%
General Dynamics	Industrial	4,71%	148,45	150,28	1,23%	0,06%
Alexion Pharm	Farmacêutico	4,71%	204,26	199,29	-2,43%	-0,11%
Monster Beverage	Alimentação e Bebidas	4,71%	139,68	152,18	8,95%	0,42%
Dollar General C	Retalho	4,71%	80,28	80,11	-0,21%	-0,01%
Electronic Arts	Bens Pessoais	4,71%	72,97	72,30	-0,92%	-0,04%
Fiserv Inc	Industrial	4,71%	88,23	87,58	-0,74%	-0,03%
Lincoln Natl Crp	Segurador	4,71%	59,10	57,27	-3,10%	-0,15%
Nordstrom Inc	Retalho	4,71%	79,52	76,34	-4,00%	-0,19%
Tesoro Corp	Energia	4,71%	102,79	96,23	-6,38%	-0,30%
Rockwell Collins	Industrial	4,71%	92,82	85,05	-8,37%	-0,39%
Equifax Inc	Financeiro	4,71%	100,13	102,16	2,03%	0,10%
Snap-On Inc	Bens Pessoais	4,71%	161,69	164,38	1,66%	0,08%
Huntington Banc	Banca	4,71%	11,58	11,77	1,64%	0,08%
Ações		80%			-0,5%	
Cash		20%				
Carteira Técnica						-0,4%
S&P 500						-0,7%
Diferença						0.31pp
Explicada pela carteira						0.2pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.11pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	-0,4%	0,3%	2,2%	0,6%	14,8%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	-0,7%	-1,0%	1,2%	2,7%	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

Europa com potencial...

O índice europeu Euro Stoxx 50 manteve o enquadramento positivo em que já se encontrava há quinze dias, mantendo-se como níveis mais relevantes os 3.900 pontos (+9%), que servem de resistência, e os 3.400 pontos (-5%) como resistências. Situação similar ocorreu com o PSI20. O principal índice nacional reagiu de forma positiva nos dois últimos dias ao nível dos 5624 pontos (-1%) que ligam três mínimos de três sessões diferentes e lhe oferecem um suporte mais imediato. Uma suplantação do nível dos 5.930 pontos (+4%) abriria o caminho do PSI20 para se acercar dos máximos do ano, nos 6.350 pontos (+11%). Situação diferente nos EUA. O S&P 500 reagiu de forma negativa à aproximação dos níveis que rondam os 2.130 pontos (+2%) e, após uma reentrada esporádica no canal ascendente de maior inclinação em que transacionava desde 2013, voltou a abandoná-lo na sessão de dia 23. O suporte mais imediato do índice situa-se nos 2.060 pontos (-2%), mas a projeção negativa da referida saída do canal projeta o principal índice norte-americano para juntos dos 2.000 pontos (-4%). Para inverter esta tendência mais negativa é crucial que o S&P 500 regresse para o canal ascendente, voltando a transacionar para níveis acima dos 2.115 pontos (+1%). Face ao exposto, para a próxima quinzena optámos por **reduzir exposição ao mercado norte-americano de 80% para 60%, mantendo a alocação da carteira europeia em 100%.**

Euro Stoxx 50

Na última quinzena o Euro Stoxx 50 (@3576 a 29 julho) passou as duas últimas semanas a transacionar entre os 3.715 pontos (+4%) e os 3.513 (-2%) pontos pelo que não quebrou qualquer suporte ou resistência de maior maturidade. O facto de, na mais recente correção, o índice não ter retornado ao canal descendente (a vermelho) que abandonou no passado dia 13, mantém-se a projeção dessa saída em alta que concede ganhos até aos 3.900 pontos (+9%), 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 3400 pontos (-5%), 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 (@5699 a 29 de julho) reagiu de forma positiva nos dois últimos dias ao nível dos 5624 pontos (a verde, pontado, -1%) que ligam três mínimos de três sessões diferentes, o primeiro dos quais corresponde a uma abertura em *gap* no dia 10. O facto do índice se ter suportado nesses níveis em três situações distintas reforça a ideia desta horizontalidade ser agora relevante. Uma vinda abaixo desta pontuação deve ser acautelada, sendo que o suporte seguinte é de 5.350 pontos (-6%), correspondendo à base do canal ascendente de médio prazo em que transaciona desde o último trimestre de 2014 (a roxo). Por outro lado a reação em baixa ao nível dos 5.930 pontos (+4%) na sessão de 20 julho, prova a importância desse nível como resistência, já testado em outras quatro situações distintas em menos de dois meses. Uma suplantação do referido nível abriria o caminho do índice para se acercar dos máximos do ano, nos 6.350 pontos (+11%), e conferindo ganhos potenciais até aos 7200 pontos (+26%) 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 (@2093 a 29 de julho) reagiu de forma negativa à aproximação dos níveis que rondam os 2.130 pontos (+2%, linha a vermelho), algo que também já tinha sido sentido em abril, maio e junho e após uma reentrada esporádica no canal ascendente de maior inclinação em que transacionava desde 2013 voltou a abandoná-lo na sessão de dia 23. O suporte mais imediato do índice situa-se nos 2.060 pontos (-2%, linha a azul tracejada), mas a projeção negativa da referida saída do canal projeta o principal índice norte-americano para juntos dos 2.000 pontos (-4%), não testados desde o início de fevereiro, e que funcionam também como alicerce psicológico. Para inverter esta tendência mais negativa é crucial que o S&P 500 regresse para o canal ascendente, voltando a transacionar para níveis acima dos 2.115 pontos (+1%). Nessa altura a resistência seguinte seriam os 2.130 pontos (+2%) referidos em cima.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará 100% investida em 10 empresas (peso 10% cada).

Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AGS BB Equity	Ageas	Segurador	10,0%	37,31
* ATL IM Equity	Atlantia Spa	Industrial	10,0%	24,15
BKIR ID Equity	Bank Ireland	Banca	10,0%	0,38
BP IM Equity	Banco Popolare S	Banca	10,0%	15,97
EI FP Equity	Essilor Intl	Farmacêutico	10,0%	117,90
FER SM Equity	Ferrovial Sa	Construção	10,0%	21,35
FNC IM Equity	Finmeccanica Spa	Industrial	10,0%	13,14
ORP FP Equity	Orpea	Farmacêutico	10,0%	68,66
QIA GY Equity	Qiagen Nv	Farmacêutico	10,0%	25,44
SY1 GY Equity	Symrise Ag	Químico	10,0%	60,06
Ações			100%	
Cash			0%	

* Permanece em carteira, apenas ajusta peso na nova composição

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará 60% investida equitativamente em 8 empresas (peso 7,5% cada).

Carteira EUA para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
PEP US Equity	Pepsico Inc	Alimentação e Bebidas	7,5%	96,63
LMT US Equity	Lockheed Martin	Industrial	7,5%	206,47
SYK US Equity	Stryker Corp	Farmacêutico	7,5%	101,84
TRV US Equity	Travelers Cos In	Segurador	7,5%	106,50
VFC US Equity	Vf Corp	Bens Pessoais	7,5%	76,66
CLX US Equity	Clorox Co	Bens Pessoais	7,5%	112,03
LH US Equity	Laboratory Cp	Farmacêutico	7,5%	125,62
AIV US Equity	Apartment Invest	Imobiliário	7,5%	39,42
Ações			60%	
Cash			40%	

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. (“Oferte” 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	jun-15	mai-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%
Varição	-4.9%	-2.2%	24.4%	-29.4%	1.6%	2.1%	16.0%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	7600
PSI 20	5552	5840	5969	4799	6802	6697	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7800
- 30) 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
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
Ramiro Loureiro (Market Analysis)
Sónia Primo
Vitor Almeida

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
Diogo Justino
Sofia Lagarelhos