



24 de julho 2017 Nº 575

BEM VINDO À SUA SALA DE MERCADOS MTRADER

Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

RANKING

- Fundos
- Certificados



ESTA SEMANA

Avaliar o 1º semestre e perspetivar o 2º semestre

Decorrida a 1ª metade do ano faz sentido recuperarmos as perspetivas formuladas no início do 2017 e reavaliarmos o que poderemos esperar para o resto do corrente ano.

[ver +](#)

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



As praças europeias ressentiram-se durante a semana passada condicionadas por um euro mais forte, em resposta às declarações proferidas por Mario Draghi, em mais uma reunião do BCE e onde deixou tudo inalterado, e ainda pela incerteza em torno da economia norte-americana. O índice tecnológico norte-americano continua a ganhar terreno tendo registado novos máximos já com os números da Netflix e Microsoft divulgados. O setor auto esteve em especial foco face às notas que indicam que as fabricantes de automóveis alemãs terão usado tecnologia para manipulação a emissão de gases.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
Footsie 100	7452,91	1,01%	4,34%	S&P 500	2472,54	0,54%	10,44%	MSCI Emergentes	1060,18	1,25%	22,95%
PSI 20	5296,15	-0,12%	13,18%	Dow Jones	21580,07	-0,27%	9,20%	Crude	45,77	-1,65%	-14,80%
Euro Stoxx	374,89	-1,98%	7,03%	NASDAQ 100	5921,53	1,43%	21,75%	Euro-Dólar	1,1666	1,81%	10,61%
IBEX 35	10426,60	-2,14%	11,49%	Nikkei 225	20099,75	-0,09%	5,16%	Libra-Euro	1,1125	-2,54%	-4,96%
CAC 40	5117,66	-2,25%	5,25%	Hang Seng	26706,09	1,20%	21,39%	US 10Y	0,00%	-9,44pbs	-20,68pbs
DAX	12240,06	-3,10%	6,61%	Shanghai	3237,98	0,48%	4,33%	Bund 10Y	50,60%	-9pbs	29,9pbs

Perspetivas

PMI na ZE, Fed, PIB norte-americano e muita atividade nesta semana

Será uma semana preenchida para os investidores no panorama macro, para além dos habituais resultados a marcarem mais uma *earnings season*. Na 4ª feira é esperado que a Fed não mexa nas taxas de juro ainda que o mercado procure alguma indicação quanto aos próximos passos do banco central. Os números de evolução do PIB norte-americano chegam-nos no final da semana antevendo-se uma aceleração da economia no 2º trimestre. Destacamos ainda alguns dados de confiança a meio da semana pelas diversas geografias. Em Portugal os números do BCP chegam-nos na 5ª feira (após o fecho do mercado), juntamente com os da REN, EDP, Navigator (antes da abertura) e Altri. A Jerónimo Martins e a Sonae Capital apresentam as suas contas na 4ª e 6ª feira respetivamente.

Dia	País	Hora	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
3ªfeira	França	07:45	Confiança dos Consumidores (jul.)	106,0	106,0
	Alemanha	09:00	IFO (jul.)	114,9	115,1
	EUA	14:00	Índice Preços Casas S&P/CaseShiller (mai.)	5,7%	5,7%
	EUA	15:00	Confiança dos Consumidores (jul.)	116,0	118,9
	EUA	15:00	Richmond Fed Index (jul.)	7,0	7,0
4ªfeira	Japão	06:00	Sentimento Empresarial nas PME's (jul.)	49,5	49,2
	Espanha	08:00	Vendas a retalho (h) (jun.)	-	3,8%
	Reino Unido	09:30	PIB (Trim.) (2ºTrim. A)	0,3%	0,2%
	EUA	15:00	Venda de casas novas (m) (jun.)	0,8%	2,9%
	EUA	19:00	FED - decisão de taxas de juro	1,3%	1,3%
5ªfeira	Alemanha	07:00	Confiança dos Consumidores (Gfk) (ago.)	10,6	10,6
	Alemanha		Vendas a retalho (m) (jun.)	0,20%	0,50%
	EUA	13:30	Encomendas de Bens Duradouros (jun. P)	3,00%	-0,80%
	EUA	13:30	Pedidos Subsidio Desemprego	-	233k
	EUA	13:30	Stocks dos Grossistas (jun. P)	-	0,40%
5ªfeira	Reino Unido	00:01	Confiança dos Consumidores (Gfk) (jul.)	-11,0	-10,0
	Japão	00:30	Inflação (jun.)	0,4%	0,4%
	França	06:30	PIB (Trim.) (2ºTrim. A)	0,5%	0,5%
	França	07:45	Inflação Harmonizada (jul. P)	0,8%	0,8%
	Espanha	08:00	PIB (Trim.) (2º Trim. P)	0,9%	0,8%
	Espanha	08:00	Inflação Harmonizada (jul. P)	1,6%	1,6%
	Portugal	09:30	Índice Confiança dos Consumidores (jul.)	-	170,0%
	Alemanha	13:00	Inflação Harmonizada (jul. P)	1,4%	1,5%
	EUA	13:30	PIB (h) (Trim.) (2ºTrim. A)	2,5%	1,4%
	EUA	15:00	Índ. Confiança Universidade Michigan (jul. F)	93,0	93,1

(h) - Variação homóloga; (m) - Variação mensal; P - Valor preliminar; F - Valor final; K - mil; M - Milhões; B - Mil Milhões

¹ Estimativas de consenso a 21/07/2017

² Valor relativo ao período anterior

Resultados

Europa

Dia	Hora	Empresa	Moeda	cap eur	Cotação	Var. 5S	Preço-Alvo
3ªfeira	16:45	Cie Generale des Etablissement	EUR	21,16	117,35	-5,9%	121,67
		Dassault Systemes SE	EUR	20,31	78,16	-0,8%	80,31
	06:00	Akzo Nobel NV	EUR	19,33	76,01	-4,1%	80,20
4ªfeira	DF	LVMH Moet Hennessy Louis Vuitt	EUR	111,30	219,25	-1,6%	237,59
	11:00	GlaxoSmithKline PLC	GBp	88,37	1615,00	0,4%	1753,00
	06:30	Daimler AG	EUR	66,95	62,58	-6,2%	73,86
	06:00	Orange SA	EUR	37,84	14,23	-0,9%	17,08
		Syngenta AG	CHF	36,72	437,75	-2,1%	470,00
	06:00	LafargeHolcim	CHF	31,02	56,40	-1,7%	60,34
	08:00	Endesa SA	EUR	21,01	19,84	-0,2%	20,13
	18:00	Deutsche Boerse AG	EUR	17,82	92,34	-3,8%	95,70
		Peugeot SA	EUR	16,65	18,40	-6,1%	20,44
	AA	Telefonica Deutschland Holding	EUR	13,55	4,56	1,1%	4,17
	AA	STMicroelectronics NV	EUR	12,80	14,05	1,7%	14,45
	06:30	Koninklijke KPN NV	EUR	12,77	2,99	2,6%	3,23
	DF	Jeronimo Martins SGPS SA	EUR	11,06	17,58	-0,6%	16,35
	5ªfeira	06:15	Nestle SA	CHF	232,93	82,60	-1,5%
06:00		Anheuser-Busch InBev SA/NV	EUR	198,90	98,50	-1,5%	112,80
		Royal Dutch Shell PLC	EUR	191,28	23,25	-1,6%	27,20
AA		Roche Holding AG	CHF	190,80	244,00	-1,1%	275,52
07:00		TOTAL SA	EUR	106,85	42,72	-1,6%	50,52
DF		L'Oreal SA	EUR	101,30	180,90	-1,5%	183,00
06:30		Bayer AG	EUR	91,79	111,00	-1,0%	121,00
06:00		BASF SE	EUR	74,29	80,88	-3,3%	91,29
		Volkswagen AG	EUR	69,81	137,75	-7,7%	163,91
		Airbus SE	EUR	55,27	71,37	-3,4%	81,22
16:30		Banco Bilbao Vizcaya Argentari	EUR	49,48	7,42	-2,9%	7,18
		Enel SpA	EUR	49,92	4,91	-1,4%	5,08
06:30		Telefonica SA	EUR	46,78	9,29	-0,8%	10,50
06:30		Danone SA	EUR	43,36	64,65	-1,8%	70,38
DF		Kering	EUR	38,72	306,60	-0,6%	322,65
		Altice NV	EUR	33,02	20,91	1,1%	25,77
		Deutsche Bank AG	EUR	32,29	15,63	-4,8%	16,10
		Fiat Chrysler Automobiles NV	EUR	15,48	10,03	-4,8%	11,40
DF		EDP - Energias de Portugal SA	EUR	10,95	3,00	1,6%	3,26
6ªfeira		Banco Santander SA	EUR	83,44	5,64	-1,8%	6,05
		BNP Paribas SA	EUR	79,45	63,64	-3,7%	69,84
	05:45	UBS Group AG	CHF	58,18	16,67	-0,1%	17,56
	AA	Eni SpA	EUR	47,39	13,04	-1,3%	15,60
	AA	Vinci SA	EUR	45,17	76,12	-1,9%	83,89
	06:20	Air Liquide SA	EUR	41,17	106,05	-2,7%	108,93
	07:00	Barclays PLC	GBp	38,86	205,05	-2,4%	220,23
		BT Group PLC	GBp	34,02	308,35	2,0%	348,16
	06:00	Safran SA	EUR	33,80	81,05	-2,3%	81,09
	06:00	Credit Suisse Group AG	CHF	32,98	14,24	-1,6%	14,85
	07:30	Engie SA	EUR	33,05	13,57	2,5%	14,88
	06:30	Linde AG	EUR	31,45	169,35	-2,2%	177,50
	AA	Renault SA	EUR	23,98	81,08	-5,6%	100,52
	06:00	ArcelorMittal	EUR	22,06	21,59	-3,2%	26,59

* Valores em mil milhões; Preço-Alvo baseado em estimativas de consenso de analistas (Bloomberg)
 Cap. Bolsista, Cotação e Preço-Alvo em moeda local; Var. 5S - variação 5 sessões até 21 de julho de 2017
 Cotação de empresas britânicas (PLC) em Pences
 Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA

	Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Período Fiscal	Preço-Alvo
3 ^ª feira	DF		AT&T	\$224,5	\$36,51	0,58%	\$0,738	\$39,84	2T (6/17)	\$42,14
	DF		Amgen	\$132,5	\$180,21	1,74%	\$3,109	\$5,67	2T (6/17)	\$183,68
	AA		3M	\$126,1	\$211,16	-0,29%	\$2,590	\$7,86	2T (6/17)	\$206,92
	AA		McDonald's	\$125,5	\$153,92	-0,88%	\$1,616	\$5,96	2T (6/17)	\$160,50
	AA		United Technologies	\$98,9	\$123,49	0,06%	\$1,777	\$15,24	2T (6/17)	\$128,11
	11:25		Eli Lilly &	\$93,4	\$84,66	0,37%	\$1,049	\$5,59	2T (6/17)	\$89,71
	21:30		Texas Instruments	\$81,4	\$81,70	-0,37%	\$1,012	\$3,56	2T (6/17)	\$85,57
	11:00		El du Pont de Nemours &	\$73,3	\$84,54	-0,25%	\$1,293	\$7,30	2T (6/17)	\$89,69
	12:30		Caterpillar	\$62,8	\$106,59	-2,00%	\$1,248	\$10,89	2T (6/17)	\$107,76
	AA		Biogen	\$60,0	\$282,92	0,75%	\$4,402	\$2,81	2T (6/17)	\$318,23
	12:30		General Motors	\$54,4	\$36,07	-0,77%	\$1,699	\$39,83	2T (6/17)	\$39,24
	12:30		Kimberly-Clark	\$44,5	\$125,28	0,62%	\$1,491	\$4,56	2T (6/17)	\$131,21
	DF		Express Scripts Holding	\$37,1	\$62,50	0,58%	\$1,713	\$25,41	2T (6/17)	\$65,85
	4 ^ª feira	21:00		Facebook	\$476,6	\$164,43	2,79%	\$1,351	\$9,20	2T (6/17)
AA			Coca-Cola Co/The	\$192,4	\$45,03	0,78%	\$0,576	\$9,65	2T (6/17)	\$45,08
12:30			Boeing Co/The	\$128,0	\$212,14	1,74%	\$2,312	\$23,04	2T (6/17)	\$206,50
21:00			Gilead Sciences	\$96,4	\$73,76	4,52%	\$2,131	\$6,31	2T (6/17)	\$77,94
AA			Thermo Fisher Scientific	\$71,3	\$182,18	0,68%	\$2,264	\$4,92	2T (6/17)	\$192,93
21:05			PayPal Holdings	\$70,5	\$58,67	2,64%	\$0,426	\$3,10	2T (6/17)	\$56,78
12:30			NextEra Energy	\$67,6	\$144,37	1,91%	\$1,709	\$4,31	2T (6/17)	\$150,21
12:30			General Dynamics	\$61,7	\$204,55	1,69%	\$2,425	\$7,77	2T (6/17)	\$213,47
11:00			Anthem	\$50,5	\$190,65	-0,99%	\$3,235	\$22,24	2T (6/17)	\$201,59
12:00			Ford Motor	\$45,9	\$265,30	-1,28%	\$0,428	\$37,20	2T (6/17)	\$12,47
AA			Northrop Grumman	\$46,3	\$11,53	0,18%	\$2,858	\$6,21	2T (6/17)	\$269,69
DF			Vertex Pharmaceuticals	\$40,6	\$163,17	24,57%	\$0,353	\$0,49	2T (6/17)	\$178,00
AA			Baxter International	\$34,1	\$117,85	0,90%	\$0,567	\$2,59	2T (6/17)	\$64,15
5 ^ª feira		21:01		Amazon.com	\$490,2	\$1 025,67	2,38%	\$3,044	\$37,20	2T (6/17)
	12:00		Procter & Gamble Co/The	\$226,6	\$88,61	1,73%	\$0,782	\$16,01	4T (6/17)	\$92,39
	AA		Comcast	\$188,0	\$39,63	1,10%	\$0,484	\$20,84	2T (6/17)	\$45,58
	12:30		Verizon Communications	\$180,4	\$44,23	1,54%	\$0,958	\$29,90	2T (6/17)	\$50,00
	21:00		Intel	\$163,5	\$34,73	0,14%	\$0,682	\$14,41	2T (6/17)	\$39,80
	12:00		Altria Group	\$141,8	\$73,42	-0,69%	\$0,859	\$5,02	2T (6/17)	\$74,79
	13:00		Mastercard	\$138,6	\$129,27	1,78%	\$1,044	\$2,98	2T (6/17)	\$133,08
	AA		Celgene	\$107,6	\$350,07	2,36%	\$1,775	\$3,23	2T (6/17)	\$144,11
	13:00		Charter Communications	\$107,8	\$137,74	2,12%	\$0,768	\$10,38	2T (6/17)	\$360,23
	12:45		United Parcel Service	\$97,8	\$112,68	0,24%	\$1,468	\$15,47	2T (6/17)	\$115,00
	AA		Bristol-Myers Squibb	\$91,7	\$55,65	0,91%	\$0,734	\$5,08	2T (6/17)	\$57,74
	21:04		Starbucks	\$0,0	\$57,98	-1,33%	\$0,551	\$5,76	3T (6/17)	\$66,43
	11:45		Dow Chemical Co/The	\$80,8	\$66,14	-0,15%	\$1,007	\$13,60	2T (6/17)	\$72,38
	12:00		American Tower	\$58,2	\$136,90	0,63%	\$0,742	\$1,64	2T (6/17)	\$144,30
	AA		ConocoPhillips	\$52,8	\$42,65	-1,84%	(\$0,023)	\$7,01	2T (6/17)	\$53,75
	12:00		Raytheon	\$49,3	\$169,37	1,40%	\$1,756	\$6,23	2T (6/17)	\$176,06
	AA		Praxair	\$38,4	\$134,74	0,32%	\$1,424	\$2,80	2T (6/17)	\$139,94
11:30		Boston Scientific	\$37,8	\$27,62	-0,58%	\$0,311	\$2,21	2T (6/17)	\$30,57	
6 ^ª feira	13:00		Exxon Mobil	\$339,5	\$80,12	-1,43%	\$0,851	\$62,64	2T (6/17)	\$84,28
	13:30		Chevron	\$195,6	\$103,25	-1,14%	\$0,891	\$33,03	2T (6/17)	\$118,05
	11:45		Merck & Co	\$171,3	\$62,63	-0,68%	\$0,874	\$9,74	2T (6/17)	\$70,17
	AA		AbbVie	\$118,8	\$74,63	2,08%	\$1,400	\$6,93	2T (6/17)	\$76,00

* Valores em mil milhões; Preço-Alvo baseado em estimativas de consenso de analistas (Bloomberg)
Var. 5S - variação 5 sessões até 21 de julho de 2017
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do site do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



Em termos nacionais, o **PSI20** desvalorizou 0,12% para 5.296,15 pontos.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
Mota Engil	Construção	3,42%	-9,11%	↓
REN	Utilities	2,75%	-5,18%	↓
EDP	Utilities	1,15%	-6,68%	↑
Montepio	Serviços Financeiros	0,60%	108,82%	↑
Jeronimo Martins	Retailho	0,23%	-2,91%	↓
Semapa	Recursos Naturais	-1,02%	1,50%	↑
Sonae Capital	Serviços Financeiros	-1,26%	2,95%	↑
Ibersol	Viagens & Lazer	-1,36%	1,72%	↑
Sonae	Retailho	-2,34%	2,50%	↑
Pharol	Telecomunicações	-2,37%	12,29%	↑

Notas:

5S - Variação nas últimas 5 sessões; 20S - Variação das 20 sessões anteriores à semana passada

* Relação entre volume médio de 5S e volume médio 20S

Sentimento: forte/fraco (aumento/diminuição de pressão compradora na subida semanal ou diminuição/aumento de pressão vendedora na descida)

Consensus de Analistas PSI20: Recomendações e Preços-Alvo

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	12,365	11,95	-3,4%	[10.98 ; 12.93]	1	2	0	3	0,0%	-1,7%	1,7%
CTT	5,516	6,74	22,1%	[6.15 ; 7.35]	8	3	1	12	0,5%	-6,0%	8,4%
Sonae Capital	0,862	1,01	17,2%	[0.92 ; 1.11]	1	0	1	2	0,0%	0,0%	10,2%
Altri	4,027	4,52	12,3%	[4.6 ; 4.62]	2	3	1	6	2,5%	-12,0%	5,7%
Semapa	17,025	19,10	12,2%	[18.85 ; 19.45]	3	1	0	4	-3,6%	0,0%	2,7%
Jeronimo Martins	17,58	16,56	-5,8%	[15 ; 18.7]	10	14	8	32	0,9%	50,6%	3,6%
Sonae	0,962	1,21	26,1%	[1.1 ; 1.3]	6	1	0	7	0,0%	1,7%	4,1%
REN	2,803	2,80	-0,1%	[2.46 ; 3.11]	1	5	4	10	0,0%	-0,4%	5,7%
NOS	5,44	6,51	19,7%	[5.8 ; 7.03]	9	7	1	17	1,8%	1,1%	3,6%
EDP	2,995	3,29	9,8%	[3.1 ; 3.5]	12	8	4	24	-5,5%	-1,4%	5,8%
BCP	0,2493	0,20	-19,2%	[0.16 ; 0.25]	3	3	3	9	0,0%	0,0%	
Galp Energia	13,515	14,63	8,3%	[13.8 ; 16]	8	17	1	26	-4,3%	-35,7%	1,8%
Ibersol	14,55	16,15	11,0%	[14.58 ; 17.73]	2	0	0	2	35,8%	315,0%	0,6%
Novabase	3,179	3,70	16,4%	[3.7 ; 3.7]	1	1	0	2	0,0%	0,0%	4,4%
Mota-Engil	2,508	2,68	6,7%	[2.43 ; 3]	2	2	1	5	0,0%	0,0%	4,9%
EDP Renovaveis	6,898	7,25	5,2%	[6.76 ; 7.7]	9	10	1	20	1,4%	-11,4%	0,7%
Navigator	3,751	4,42	17,8%	[4.31 ; 4.71]	5	2	0	7	0,8%	5,0%	5,8%

(P25;P75) - intervalo entre percentis 25% e 75%, ou seja, exclui preços-alvos extremos:

#B, #H, #S - Número de recomendações de compra, manter e de venda, respetivamente, atribuídas por casas de investimento

#REC - Número total de recomendações emitidas sobre o título (Bloomberg)

Δ PT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

Δ EPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

DY: calculada na sessão anterior à ex-date quando esta já ocorreu e estimada quando ainda não existe anúncio

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Corticeira Amorim avança para a compra da Bourrassé

- Empresa nacional paga €29 milhões por 60% do capital social da Etablissements Christian Bourrassé, sendo que os restantes 40% serão adquiridos até 2022 dependente da evolução da performance da Bourrassé
- A compra da fabricante de rolhas Bourrassé permite à Corticeira Amorim reforçar nos mercados francês, espanhol, italiano e chileno. A empresa registou vendas de €50 milhões em 2016

NOS mantém tendência de crescimento com forte geração de *Free Cash Flow* (FCF) e melhoria de margem

Destaques do 2º trimestre

- Receitas crescem 4,2% para os € 388,4 milhões (vs. € 384,5 milhões esperados)
- EBITDA a aumentar em 5,4% para os € 156,7 milhões com a margem a melhorar 50pbs face ao período homólogo. (€ 153,75 milhões esperados)
- Resultado líquido de € 40,4 milhões (+52,5%)
- CapEx total de € 85,7 milhões (-15,1%); Forte geração de FCF (antes de dividendos e investimentos financeiros) ao totalizar € 43,9 milhões. É negativo em € 58,7 milhões se considerarmos o pagamento de dividendos e que levou a um aumento da dívida bruta. Dívida financeira líquida da NOS era no final do período de € 1,114 mil milhões (+0,2%)
- Angariação de 99,1 mil adições líquidas de Unidades Geradoras de Receitas - RGUs (vs. 78,5 mil no 1º trimestre). No conjunto do semestre a NOS registou adições líquidas de 177,5 mil (-37% face a igual período do ano passado), denotando a elevada penetração no mercado. RGUs totais no final do período aumentam 5,8% para os 9,25 milhões de serviços

Fonte: Millennium investment banking

RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	09-06-2017	09-06-2017	Buy	€ 0,33
Autonomous	Gabor Kemeny	30-05-2017	30-05-2017	Outperform	€ 0,29
Goldman Sachs	Izabel Cameron	23-05-2017	23-05-2017	Neutral	€ 0,18
Caixa BI	André Rodrigues	11-05-2017	11-05-2017	Buy	€ 0,26
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	10-05-2017	10-05-2017	Buy	€ 0,30
JP Morgan	Sofie Peterzens	10-05-2017	10-05-2017	Neutral	€ 0,23
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	07-03-2017	09-05-2017	Underperform	€ 0,13
KBW	Hari Sivakumaran	06-03-2017	09-05-2017	Underperform	€ 0,09



APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Avaliar o 1º semestre e perspetivar o 2º semestre

Decorrida a 1ª metade do ano faz sentido recuperarmos as perspetivas formuladas no início do 2017 e reavaliarmos o que poderemos esperar para o resto do corrente ano.

1. CRESCIMENTO ECONÓMICO GLOBAL

A primeira metade de 2017 ficou marcada pela surpresa da aceleração do crescimento económico global e do comércio internacional, promovendo uma revisão em alta das expetativas de crescimento para o ano. Estamos hoje mais próximos do limite superior do intervalo [3,25% - 3,5%] que havíamos assinalado no início do ano.

No entanto a combinação deste crescimento é ligeiramente diferente do antevisto. Esta evolução foi mais vincada na Zona Euro e Japão do que nos EUA, onde a economia desacelerou no início do ano, como já vai sendo usual.

EUA: O entusiasmo relativamente a uma política fiscal reflacionista nos EUA subsequente à eleição de Donald Trump foi-se dissipando à medida que a Administração e o Congresso se viram envolvidos em polémicas diversas, revelando-se incapazes de aprovar medidas significativas. Esta foi a geografia que porventura mais surpreendeu pela negativa, dado que embora registe ganhos significativos de emprego e riqueza, a fraqueza da procura doméstica e a ausência de uma política orçamental pro-cíclica não geraram dinâmica suficiente para alcançar os objetivos esperados de crescimento económico.

Zona Euro e Japão: Estas geografias ao beneficiarem de estímulos monetários assinaláveis, têm vindo a crescer mais rapidamente e acima do nível de crescimento do PIB potencial, reduzindo o nível de capacidade não utilizada de forma mais célere.

China: Surpreende pela positiva, beneficiando da recuperação do comércio internacional.

Economias Emergentes: Beneficiaram de um enquadramento mais favorável em termos de evolução de baixas taxas de juro norte-americanas e do dólar fraco, mas defrontam preços menos favoráveis das matérias-primas, prejudicando as receitas das economias mais dependentes da sua venda.

Os últimos indicadores avançados sugerem que a fase de aceleração do crescimento económico global está concluída, sendo expectável no 2º semestre alguma estabilização ou mesmo uma ligeira desaceleração.

2. POLÍTICA MONETÁRIA

EUA: O cenário de normalização progressiva das taxas de juro nos EUA tem vindo a ser cumprido, com a Fed a elevar em 25 bps as taxas diretas em março e em junho. O comportamento benigno da inflação, mesmo que eventualmente distorcido por fatores de natureza temporária, gerará um compasso de espera por parte das autoridades monetárias para avaliarem melhor o impacto económico das medidas tomadas. No âmbito do seu programa de "normalização", a Reserva Federal deverá avançar com a redução progressiva do seu balanço (possivelmente em setembro ou outubro), retirando liquidez de forma programada ao mercado.

Zona Euro: O principal desafio que se coloca à política monetária é evitar um resultado similar ao observado nos EUA em que o mercado, através da taxa de câmbio, conseguiu antecipar o fim do programa de compra de ativos, tornando necessário o seu prolongamento por mais de 1 ano. Se as condições macroeconómicas justificam a redução gradual dos estímulos monetários, a verdade é que a apreciação do euro - *designadamente face ao dólar* - contribuiu para um agravamento antecipado das condições monetárias, obrigando o BCE a uma gestão cuidadosa das expetativas de mercado.

3. ALOCAÇÃO DE ATIVOS

No 1º semestre de 2017, a preferência por ativos de risco evidenciou-se adequada com um comportamento positivo das ações e da dívida *High-Yield* em relação à dívida pública e ao crédito *Investment Grade*. Os riscos associados à implementação de políticas orçamentais expansionistas em fase final do ciclo económico expansionista acabaram por não se confirmar, contribuindo para um contexto ainda mais favorável. O contraponto desta situação, aparentemente positiva, é o elevado nível das valorizações dos ativos, designadamente de crédito europeu, que se traduzem em taxas de rendibilidade esperadas muito baixas.

4. DÍVIDA PÚBLICA

As perspetivas de rendibilidade negativa para a dívida pública confirmaram-se no caso europeu, tendo os EUA beneficiado da correção do sobre-ajustamento em alta registado imediatamente após a eleição de Donald Trump, do fraco crescimento da procura doméstica e da ausência de pressões inflacionistas.

5. CRÉDITO

Mercado Europeu: Ao nível do crédito com maior qualidade, o contexto mais favorável permitiu a continuidade do movimento de

redução de spreads, mas tal não obviou a retornos nulos no período, neste mercado. A dívida financeira, tal como antecipado, teve um comportamento relativo mais favorável beneficiando de expectativas de melhores margens na banca e, não integrando o programa de compra de ativos do BCE, da menor exposição a alterações no mesmo.

EUA: Com a referida correção em baixa das taxas de juro de longo prazo, os retornos obtidos foram relativamente mais favoráveis. O segmento *High Yield* beneficiou, como esperado, dos cupões mais elevados e apresentou retornos no intervalo [3% - 5%].

Mercados Emergentes: A dívida de mercados emergentes foi o segmento de maior rendibilidade dentro deste espaço, com o interesse dos investidores a deslocar-se ao longo do semestre da dívida em moeda forte para dívida em moeda local, na expectativa de ganhos cambiais e de cortes adicionais nas taxas de juro domésticas.

Para o 2º semestre as expectativas não são muito distintas, as valorizações mais onerosas podem provocar maior volatilidade em casos de desenvolvimentos adversos.

6. AÇÕES

Ao nível dos mercados acionistas importa destacar o bom *momentum* de resultados vivido no 1º semestre, com crescimento positivo de resultados e revisões em alta na generalidade das geografias. A Ásia-Pacífico, excluindo Japão, foi o segmento que registou melhor desempenho, beneficiando do contexto mais positivo para o comércio internacional e para o setor tecnológico. Seguiram-se os mercados emergentes, penalizados no final do semestre pela evolução desfavorável dos preços das matérias e por problemas políticos, afetando mercados importantes como a Rússia, o Brasil e a África do Sul.

EUA: Contrariamente ao esperado, os EUA não beneficiaram das iniciativas fiscais do programa eleitoral de Donald Trump, mas sim da depreciação do dólar. A depreciação da moeda teve um impacto positivo mais relevante no segmento das grandes empresas, com fortes operações fora do território norte-americano.

Zona Euro e Japão: Apesar de valorizações inferiores aos EUA e do bom desempenho da respetiva procura doméstica, estes mercados acabaram por oferecer rendibilidades inferiores aos EUA, refletindo o efeito negativo da apreciação da taxa de câmbio. O prémio de risco político associado aos ativos europeus no início do período, uma vez dissipado com os resultados favoráveis à integração europeia subjacente às eleições francesas, acabou por beneficiar em termos relativos a Europa.

China: Não obstante a resiliência do crescimento económico e a recuperação da rendibilidade empresarial, teve um desempenho pouco significativo, porventura em resposta à forte interferência das autoridades nos mercados para limitar o crescimento excessivo do crédito fora de balanço e reforçar o controlo de capitais.

Mercados Emergentes: O melhor comportamento relativo dos Mercados Emergentes vs Mercados Desenvolvidos, constituiu a maior surpresa do semestre, em resultado de não se ter verificado nenhuma das condicionantes esperadas, a saber: risco de medidas protecionistas; apreciação do dólar e subida das taxas de juro norte-americanas. Todavia, o risco político e a evolução negativa das matérias-primas pesaram sobre alguns dos importantes mercados deste universo.

PREVISÕES PARA O 2º SEMESTRE

As expectativas para o 2º semestre são de continuidade do melhor desempenho relativo do mercado de ações sobre outros ativos, mas de forma mais moderada e mais volátil do que a observada no 1º semestre.



RISCOS

Os riscos extremos de guerras comerciais, desintegração da Zona Euro, falhas na gestão da economia chinesa ou efeito muito negativo do Brexit felizmente não se materializaram. No entanto, em contrapartida, vivemos hoje uma situação internacional mais tensa, com um acentuar de fricções envolvendo várias potências regionais.



SOLUÇÕES

No 2º semestre de 2017, os mercados financeiros não irão ser tão benevolentes, nem as rendibilidades terão um comportamento positivo e tão regular. Neste contexto, os Clientes devem adotar estratégias de investimento assentes na diversificação de riscos, de modo a mitigarem comportamentos de mercado difíceis de serem percecionados caso não recorram a uma gestão profissional de carteiras com maior disponibilidade para acompanhar e compreender os desenvolvimentos de mercado.

Nas soluções de investimento de menor risco, os produtos financeiros tradicionais continuarão a oferecer rendibilidades baixas ou

mesmo em torno de zero durante os próximos meses. Nesse sentido, os Clientes terão de adotar uma maior flexibilidade nos seus investimentos, aumentando ligeiramente a sua tolerância ao risco de modo a terem acesso a produtos capazes de otimizar o risco/retorno. Os produtos financeiros de taxa de juro variável, porque constituídos maioritariamente por instrumentos obrigacionistas de curto prazo, beneficiam do ajustamento dos mercados de spreads de crédito e da própria evolução positiva de taxas de juro.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º IMGA Eurofinanceiras	36,16%	5
2º Janus Capital Global Technology Fund A € Acc (Hedged)	30,39%	5
3º JPMorgan Global Financials Fund D (acc) - USD	27,18%	5
4º Schroder Greater China A EUR Acc	25,73%	5
5º IMGA Ações Portugal	25,65%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 17/07/2017 A 21/07/2017

Fundos
1º IMGA Poupança PPR
2º IMGA Investimento PPR Ações
3º IMGA Liquidez
4º UBS (LUX) SF Yield (EUR) N Acc
5º UBS (LUX) SF Growth (EUR) N-acc

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 21/07/2017 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

RANKING DE CERTIFICADOS



TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

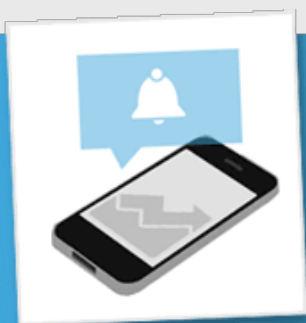
Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
BANCA	45,8%	OURO	-5,7%
RECURSOS NATURAIS	30,0%	UTILITIES	-2,6%
WIG20	29,9%	EPRA Europa	-0,1%
NASDAQ 100	27,4%	BRENT	4,0%
MSCI Emerging Markets	21,7%	TELECOMUNICAÇÕES	7,1%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 17/07/2017 A 21/07/2017

Certificados

- 1º S&P 500
- 2º EURO STOXX 50
- 3º MSCI WORLD PRICE EUR
- 4º DOW JONES
- 5º DAX



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA. Consulte o preçário em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o **Serviço de Alertas de Investimentos** e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. 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.

7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. 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.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. 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.
14. 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.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. 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..
20. 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.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" 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.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. 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.
25. 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.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.
27. 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.
28. 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).
29. 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).
30. 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).
31. 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.
32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jun-17	mar-17	dez-16	dez-15	dez-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%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	2,9%	7,0%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5153	5008	4679	5313	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. 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 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.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes_clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "área M", seleccione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 5.600.738.053,72 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.