

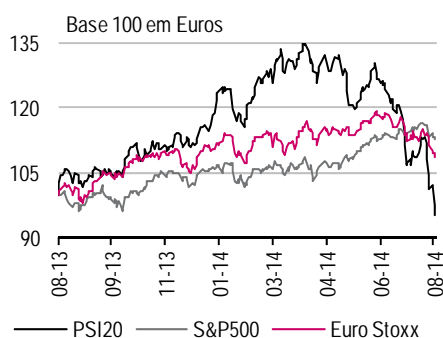
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	303	-1,1%	-3,5%	-3,5%
PSI 20	5.453	-2,3%	-16,9%	-16,9%
IBEX 35	10.079	-1,6%	1,6%	1,6%
CAC 40	4.150	-1,4%	-3,4%	-3,4%
DAX 30	9.039	-1,0%	-5,4%	-5,4%
FTSE 100	6.597	-0,6%	-2,2%	2,6%
Dow Jones	16.368	-0,5%	-1,3%	2,0%
S&P 500	1.910	-0,6%	3,3%	6,7%
Nasdaq	4.335	-0,5%	3,8%	7,2%
Russell	1.120	-0,5%	-3,8%	-0,6%
NIKKEI 225*	14.778	-3,0%	-9,3%	-3,4%
MSCI EM	1.051	-0,5%	4,8%	8,3%
MBCPV&GEU	1.340	-0,1%	5,4%	5,4%
MBCP TH EU	1.691	-0,9%	9,7%	9,7%
MBCPV&GUS	1.694	-0,2%	10,0%	13,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	97,3	0,4%	-1,1%	2,2%
CRB	293,1	-0,3%	4,6%	8,0%
OURO	1.312,7	0,4%	8,9%	12,5%
EURO/USD	1,335	-0,1%	-3,2%	-
Eur 3m Dep*	0,165	-0,3	-7,0	-
OT 10Y*	3,850	5,9	-228,0	-
Bund 10Y*	1,062	-3,9	-86,7	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	53,90	-1,9%	-17,5%
IBEX35	100,40	-1,8%	1,3%
FTSE100 (2)	65,90	-0,7%	-2,1%
Technical EU	15,35	-10,7%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado *quanto*)



António Seladas, CFA
Analista de Ações

+351 210 037 826

antonio.seladas@millenniumbcp.pt

Carteira Técnica

Esta semana reduzimos a exposição aos mercados de 100% para 60% na Zona Euro e aumentamos de 60% para 80% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 3 títulos e a EUA por 8 títulos. A performance da última quinzena foi de -6,07% e -3,37%, respetivamente. (pág. 8 a 13).

Mercados

Fecho dos Mercados

Pressão vendedora pela Europa mais acentuada em Portugal

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Ctt-Correios De 2,5%	Piraeus Bank 7,9%	Twenty-First C-A 5,1%
	Nos Sgps -0,5%	Delhaize Group 5,1%	Netflix Inc 4,5%
	Altri Sgps Sa -0,6%	Kbc Groep 4,1%	First Solar Inc 3,9%
↓	Portugal Tel-Reg -4,9%	Sbm Offshore Nv -6,8%	Aetna Inc -4,0%
	Mota Engil Sgps -7,3%	Banca Pop Milano -7,8%	Boston Scientific -4,6%
	Banif - Banco In -10,0%	Banca Pop Emilia -13,7%	Scripps Net-CI A -5,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

PT – Henrique Granadeiro demite-se do cargo de CEO

BCP obtém autorização do Banco de Portugal para devolver € 1.850 milhões de CoCos

Europa

Banca Monte dei Paschi di Siena reporta perdas superiores ao estimado no 2º trim.

Allianz apresenta um aumento dos lucros de 11% do 2º trimestre

Nokian difunde lucro de € 66,1 mil milhões no 2º trimestre

EUA

Bank of America próximo de um entendimento com o Departamento de Justiça

Resultados: 21st Century Fox, Prudential Financial, Centurylink, Symatec, Duke Energy, Intercontinental Exchange

Outros

Balança Comercial do Reino Unido de junho com défice superior ao esperado

Balança Comercial da China reportou um *superavit* de \$ 47,3 mil milhões

Balança Comercial da Alemanha de junho com um *superavit* de € 16,5 mil milhões

Produção Industrial em França contraiu 0,4% em termos homólogos em junho

Crédito ao Consumo disponibilizado em junho nos EUA ascendeu a \$ 17.255 milhões

Banco de Inglaterra manteve a taxa de juro referência no mínimo histórico de 0,5%

Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA recuaram inesperadamente

BCE mantém a taxa de juro diretora no mínimo histórico de 0,15%

Agenda Macro

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Portugal	Balança Comercial (jun.)	-	-890M

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

Estimativas de consenso a 01/08/2014

Fecho dos Mercados

Pressão vendedora pela Europa mais acentuada em Portugal

Portugal. O PSI20 recuou 2,3% para os 5453 pontos, com 17 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 1373,8 milhões de ações, correspondentes a € 183,7 milhões (em linha com a média de três meses). Apenas os CTT valorizaram, tendo subido 2,5% para os € 7,77. O Banif liderou as perdas percentuais (-10% para os € 0,0072), seguido da Mota Engil (-7,3% para os € 3,877) e da Portugal Telecom (-4,9% para os € 1,374).

Europa. Num dia marcado pela divulgação das decisões de agosto do Banco Central Europeu no que toca à sua política monetária, os mercados acionistas do velho continente voltaram a desvalorizar, tendo os investidores, castigado novamente o principal índice nacional. O índice Stoxx 600 recuou 0,7% (326,96), o DAX perdeu 1% (9038,97), o CAC desceu 1,4% (4149,83), o FTSE deslizou 0,6% (6597,37) e o IBEX desvalorizou 1,6% (10078,6). Os setores que mais perderam foram Construção (-1,55%), Automóvel (-1,53%) e Recursos Naturais (-1,35%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Alimentação & Bebidas (+0,79%), Imobiliário (+0,14%) e Tecnológico (+0,01%).

EUA. Dow Jones -0,5% (16368,27), S&P 500 -0,6% (1909,57), Nasdaq 100 -0,4% (3857,938). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+1,14%) e Industrials (+0,08%). Os setores que encerraram negativos foram: Health Care (-1,19%), Telecom Services (-1%), Materials (-0,89%), Consumer Staples (-0,81%), Energy (-0,68%), Financials (-0,53%), Consumer Discretionary (-0,49%) e Info Technology (-0,45%). O volume da NYSE situou-se nos 622 milhões, em linha com a média dos últimos três meses (621 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 2 vezes.

Ásia. Nikkei (-3%); Hang Seng (-0,2%); Shangai Comp (+0,3%).

Hot Stocks

BCP obtém autorização do Banco de Portugal para devolver € 1.850 milhões de CoCos

Segundo um comunicado publicado no *site* da CMVM, o BCP informou que irá proceder ao reembolso ao Estado Português de € 1.850 milhões de instrumentos de capital *common equity tier 1* (CoCos) após ter obtido do Banco de Portugal a devida autorização. No referido comunicado é mencionado que após este reembolso, e considerando os impactos do aumento de capital e da alienação da Banca Millennium (Roménia) e tendo por base a interpretação conservadora da lei relativa à reforma sobre os DTA's, o rácio *common equity tier 1* proforma a 30 de junho de 2014 de acordo com os critérios *phased-in* da CRD IVICRR situar-se-ia em 12,5%, acima dos 7% exigidos, enquanto o rácio *common equity tier 1* proforma na mesma data de acordo com os critérios *fully implemented* da CRD IVICRR ascenderia a 9%. Também é referido no comunicado que com este reembolso, o BCP antecipa o calendário inicialmente definido para o pagamento de CoCos, permitindo uma poupança superior a € 300 milhões no resultado líquido, e que o BCP reafirma a sua intenção de reembolsar os € 750 milhões adicionais até ao início de 2016.

Portugal

Henrique Granadeiro demite-se de CEO da PT

Henrique Granadeiro apresentou ontem a demissão aos cargos que possui da Portugal Telecom (cap. € 1,2 mil milhões, -0,5% para os € 1,367). A PT comunicou ainda à CMVM que uma reunião de acionistas deverá ser marcada para o dia 8 de Setembro. No comunicado podia ler-se ainda que "O Conselho de Administração mandatou diretamente a PriceWaterhouseCoopers ("PWC") para analisar, de forma independente, os procedimentos e atos relativos a este assunto até à data e realizar uma análise abrangente de todos os aspetos relevantes relacionados com as aplicações de tesouraria em entidades do Grupo Espírito Santo."

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3,00, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

cap. - capitalização bolsista

Europa

O **Banca Monte dei Paschi di Siena** (cap. € 5,5 mil milhões, -5,3% para os € 1,083) reportou um **aumento das provisões** sobre crédito malparado, o que originou **perdas superiores ao estimado** no 2º trimestre. O **prejuízo** no período foi de € 179 milhões, **mais do dobro** dos € 72 milhões esperados. O CEO do banco intervencionado pelo Estado italiano, Fabrizio Viola, apontou que o **envolvimento económico** poderá trazer atrasos nas perspetivas do banco do lado da receita. Relembramos que a Itália entrou no 2º trimestre deste ano em **recessão técnica**. O **montante das provisões aumentou 34%** em termos homólogos para os € 731 milhões. O **produto bancário recuou 2%** face ao mesmo período de 2013 totalizando € 996 milhões, **aquém** dos € 1.108 milhões aguardados. O banco informou ter **devolvido** € 11 mil milhões dos € 29 mil milhões utilizados no programa de refinanciamento de longo-prazo do BCE, pretendendo **reduzir ainda esta exposição** em mais € 4 mil milhões até ao final do ano.

A **Allianz** (cap. € 55,8 mil milhões, +0,8% para os € 122,25), uma das maiores seguradoras da Europa, apresentou um **aumento dos lucros** do 2º trimestre de 11%, impulsionado por menor encargos com desastres naturais e maiores prémios recebidos no ramo vida e no ramo saúde. O **resultado líquido** ascendeu aos € 1,76 mil milhões, o que **excede** o valor de consenso de € 1,55 mil milhões. As **receitas recuaram 3%** em termos homólogos para os € 26 mil milhões, **abaixo** dos € 28,1 mil milhões esperados. A empresa reafirmou o objetivo de obter um **lucro operacional** entre os € 9,5 mil milhões e os € 10,5 mil milhões em 2014, acrescentado que o **limite superior** do intervalo está ao alcance.

A **Nokian** (cap. € 3,2 mil milhões, -5,1% para os € 23,78), maior fabricante nórdica de pneus, apresentou um **lucro** de € 66,1 mil milhões no 2º trimestre, que **desilude** face à estimativa do mercado de € 82 milhões. Em termos ajustados os **EPS** foi de € 0,5, **atrás** dos € 0,61 que eram aguardados. As **receitas caíram 12%** em termos homólogos para os € 369,5 milhões, também **aquém** dos € 369,5 milhões de consenso. A empresa informou que o **decréscimo nos custos** com matérias-primas, que poderá totalizar € 50 milhões, não será suficiente para compensar a **quebra registada no mercado russo**. Foi ainda **reiterado o guidance** para este ano onde se antecipa uma quebra de vendas e de resultados face a 2013.

cap. - capitalização bolsista

EUA

De acordo com a Bloomberg, o **Bank of America** estará próximo de um entendimento com o **Departamento de Justiça** norte-americano para terminar os processos que correm contra si, por ter vendido hipotecas tóxicas momentos antes e durante a crise financeira de 2008, mediante o pagamento de um montante que rondará os **\$ 16 mil milhões e os \$ 17 mil milhões**. No acordo deverá estar previsto o pagamento de \$ 9 mil milhões em *cash* e o restante deverá ser liquidado na forma de alívio nas prestações dos créditos habitação dos consumidores lesados. A acontecer, o Bank of America seria o **banco mais penalizado pela justiça** dos EUA, já que a coima ultrapassaria os \$ 7 mil milhões pagos pelo Citigroup no mês passado e os \$ 13 mil milhões pagos pelo JPMorgan em novembro. Ontem o banco reportou um **aumento no pagamento do dividendo em trimestral** para os \$ 0,05/ação, tendo abandonado o seu plano de recompra de ações.

A **21st Century Fox**, reportou um **lucro trimestral que superou as estimativas**, beneficiando da performance dos seus **negócios de filmes e televisão por cabo**, um dia após ter abandonado a oferta de \$ 75 mil milhões pela **Time Warner** (cap. \$ 40,3 mil milhões, inalterada nos \$ 144,27 no *pre-market*). O **EPS ajustado** do 2º trimestre foi de \$ 0,42, ficando à frente dos \$ 0,39 esperados. As **receitas cresceram 17%** em termos homólogos para os \$ 8,42 mil milhões, **batendo** o consenso de \$ 8 mil milhões. A empresa obteve um **resultado líquido** de \$ 966 milhões, superior ao \$ 855 milhões aguardados. Face à venda no mês passado da Sky Italia e a Sky Deutschland à **British Sky**, a **empresa reviu em baixa o Ebitda esperado** para o ano de 2016, antecipando agora que este seja de \$ 8,1 mil milhões (menos \$ 900 milhões que anteriormente)

A **Prudential Financial**, uma das maiores seguradoras do ramo vida dos EUA, difundiu um **EPS ajustado** de \$ 2,49, acima dos \$ 2,35 que eram esperados pelo mercado. Os **ativos sobe gestão cresceram 3,6%** face ao trimestre anterior para os \$ 1,17 biliões (valor em notação portuguesa). O **resultado líquido** ascendeu aos \$ 1,09 mil milhões, o que compara com a perda de \$ 514 milhões no mesmo período do ano anterior, **ligeiramente aquém** dos \$ 1,1 mil milhões aguardados.

A empresa de telecomunicações norte-americana **Centurylink** apresentou um **EPS ajustado** de \$ 0,72, ficando **acima** dos \$ 0,65 aguardados, sobre o 2º trimestre. As **receitas operacionais cresceram 0,4%** em termos homólogos para os \$ 4,54 mil milhões, **superando** os \$ 4,5 mil milhões esperados. A empresa antecipou para o próximo trimestre um **EPS ajustado** entre os \$ 0,58 e os \$ 0,63, o que **defrauda** o valor de consenso entre os analistas de \$ 0,64. Para as **receitas operacionais** espera entre \$ 4,47 mil milhões e \$ 4,52 mil milhões (vs. \$ 4,5 mil milhões estimados). A empresa atribuiu à **sazonalidade** a quebra de 2.100 subscritores de internet de alta velocidade, tendo totalizado no final do período mais de 6 milhões de clientes.

A **Symatec**, maior fabricante mundial de antivírus, divulgou **receitas e lucros acima das estimativas** do mercado, tendo beneficiado da procura por programas **anti-hackers** por parte dos consumidores. O **EPS ajustado** foi de \$ 0,45, ficando \$ 0,03 **acima** do valor de consenso. As **receitas cresceram 6%** em termos homólogos para os \$ 1,73 mil milhões, **superando** os \$ 1,67 mil milhões aguardados. Para o próximo mês espera um **EPS ajustado** entre os \$ 0,40 e os \$ 0,44, o que **desaponta** face ao valor aguardado de \$ 0,34, e **receitas** entre os \$ 1,6 mil milhões e os \$ 1,64 mil milhões, (vs. \$ 1,63 mil milhões esperados). A empresa classificou o trimestre que passou como "tremendo" para o mercado indiano, "muito bom" para o norte-americano e "bom" para o europeu.

A **Duke Energy**, *utility* de produção e distribuição de energia elétrica e transporte de gás, reportou um **EPS ajustado** de \$ 1,11, que **supera** o valor de consenso de \$ 0,98, relativamente ao 2º trimestre. O **crescimento de receitas superior** a 1% para os \$ 5,95 mil milhões, pode não ser comparável com a estimativa de \$ 6,13 mil milhões dos analistas. A empresa referiu que no 2º trimestre todas as suas áreas de negócio tiveram uma **“forte performance”**.

A **Intercontinental Exchange**, uma das principais operadoras do mercado bolsista, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 2,1, **ganhado** ao consenso do mercado de \$ 2,02, relativo ao 2º trimestre. As **receitas mais que duplicaram** face ao trimestre homólogo, totalizando \$ 750 milhões, ainda assim, **aquém** dos \$ 756,5 milhões esperados. As **despesas operacionais** ficaram abaixo do intervalo esperado pela empresa (\$ 485 milhões - \$ 495 milhões) ao totalizarem os \$ 423 milhões, mas **excederam** os \$ 419 milhões aguardados, pelo que a **margem operacional se manteve** inalterada face ao último trimestre nos 44%. A empresa **aumentou a estimativa de sinergias** com a compra da **NYSE** em \$ 50 milhões, esperando agora uma poupança anual a rondar os \$ 550 milhões. Para 2014, a ICE espera que os **gastos operacionais** fiquem entre os \$ 1,55 mil milhões e os \$ 1,56 mil milhões, **abaixo** da estimativa de \$ 1,73 mil milhões do mercado.

Outros

A **Balança Comercial do Reino Unido** de junho apresentou um **défi ce superior** ao esperado, tendo o saldo negativo de £ 2.459 milhões ser superior aos £ 2.050 aguardados. Este registo compara com os £ 2.364 milhões do mês anterior e com os £ 1.177 milhões de junho de 2013.

A **Balança Comercial da China** reportou um **superavit** de \$ 47,3 mil milhões, ficando muito acima do valor de \$ 27,4 mil milhões esperados. A beneficiar esteve o **recuo inesperado das importações** caindo 1,6% em termos homólogos (aguardava-se uma subida de 2,6%). Já as **exportações expandiram** 14,5%, ou seja, **mais do dobro** do registo esperado (7%).

A **Balança Comercial da Alemanha** de junho apresentou um **superavit** de € 16,5 mil milhões, bem inferior que os € 18,9 mil milhões esperados. Este registo representa uma quebra de 7% e 3% quando comparado com o valor do mês anterior e do período homólogo, respetivamente. A penalizar esteve um aumento de 4,5% nas **importações**, bem acima dos 1% que eram aguardados. As **exportações cresceram** 0,9%, em linha com o antecipado.

A **Balança de Transações Correntes da Alemanha** obteve um saldo positivo de € 15 mil milhões, bem **aquém** d

os € 18,5 mil milhões esperados. Este valor compara com os saldos positivos de € 12,2 mil milhões do mês anterior e de € 17,2 mil milhões de junho de 2013.

A **Produção Industrial em França** contraiu 0,4% em termos homólogos no mês de junho, bem menos que a taxa negativa de 1,8% esperado. Em termos sequenciais verificou-se uma expansão de 1,3%, superior em 30pb ao aguardado.

O montante de **Crédito ao Consumo** disponibilizado no mês de junho nos EUA ascendeu a \$ 17.255 milhões, desapontando face à estimativa de \$ 18.650 milhões. Este registo representa uma quebra de 12% face ao mês anterior mas um aumento de 24% face ao período homólogo.

O Banco de Inglaterra manteve, sem surpresas, **inalterada a taxa de juro** referência no mínimo histórico de 0,5%, que dura há já mais de 5 anos, **bem como o montante do programa de compra de ativos** nos £ 375 milhões, no mês de agosto.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** recuaram de forma inesperada, com o número de solicitações a passar de 303 mil (valor revisto em alta em mil casos) para os 289 mil, quando se esperava uma subida para os 304 mil.

O Banco Central Europeu (BCE) agiu de acordo com as expetativas e manteve a **taxa de juro diretora no mínimo histórico de 0,15%**, bem como a **Taxa de Depósitos negativa (-0,1%)**, com o objetivo dos bancos financiarem a economia ao invés de depositarem dinheiro no Banco Central.

Na conferência de imprensa que se seguiu, o presidente Mario Draghi referiu que as **taxas** se deverão manter a este nível por um **"extenso período"**. Draghi considerou que a economia da Zona Euro deverá manter a **recuperação económica**, podendo beneficiar do crescimento económico mundial, sendo que a **atual** é **"fraca, frágil e desigual"**, considerando ainda que a **taxa de desemprego** está ainda alta. O presidente do BCE chamou à atenção para os **riscos geopolíticos** que podem vir a afetar a Zona Euro. No que toca à **inflação**, Draghi disse esperar que esta se mantenha a **níveis baixos** nos próximos meses aumentando gradualmente em 2015 e 2016. Sobre um possível programa de compra de ativos, Draghi informou que o **BCE está prestes a contratar um consultor** para ajudar o banco a desenhar a **potencial forma que esta compra de *asset-backed securities* poderá decorrer**. O presidente do BCE disse que o banco pretende estar preparado com um programa que ajuda a fortalecer a política acomodatória atual.

Resultados

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

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

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

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

Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Galp Energia**	0.144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0.120
	0.173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0.144
Telefónica**	0.400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0.000
	0.350	-	4T14	-	Aprovado	06-Nov-13	0.350

na: Não disponível

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

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

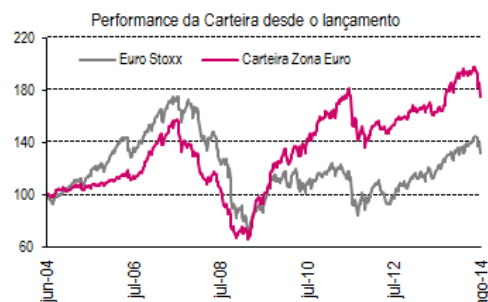
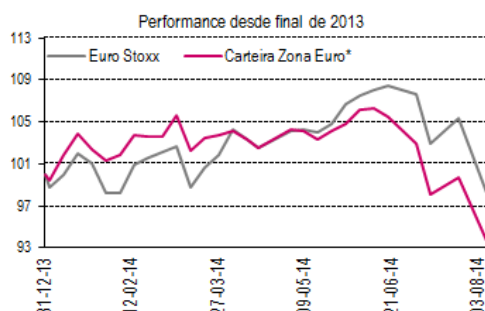
** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance da última quinzena foi de -6,07%. A melhor contribuição foi de Ingenico (+10pb) e a pior foi de Acs (-125pb).

Carteira Zona Euro da última quinzena

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Acs	Construção	12,50%	33,06	29,76	-9,97%	-1,25%
Cnp Assurances	Segurador	12,50%	15,52	14,28	-7,99%	-1,00%
Iberdrola Sa	Utilities	12,50%	5,62	5,39	-4,06%	-0,51%
Ingenico	Tecnológico	12,50%	72,94	73,50	0,77%	0,10%
Natixis	Banca	12,50%	5,00	4,87	-2,74%	-0,34%
Red Electrica	Utilities	12,50%	64,01	59,92	-6,39%	-0,80%
Solvay Sa-A	Químico	12,50%	127,90	115,50	-9,70%	-1,21%
Telecom Italia S	Telecomunicações	12,50%	0,89	0,81	-8,46%	-1,06%
Ações		100%			-6,1%	
Cash		0%				
Carteira Técnica						-6,1%
Euro Stoxx						-6,7%
Diferença						0.64pp
Explicada pela carteira						0.64pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0pp



	2 Semanas	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	-6,1%	-4,5%	-10,0%	-9,7%	-6,4%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	-6,7%	-4,5%	-5,8%	-2,7%	-1,8%	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

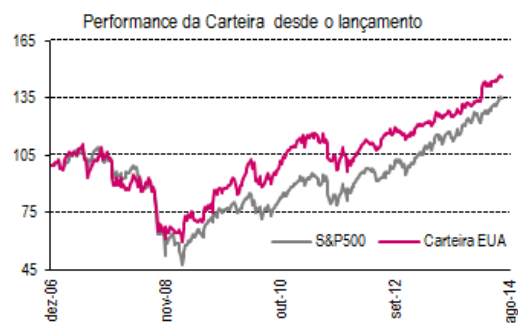
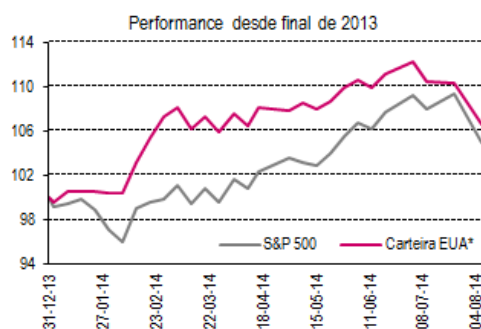
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance da última quinzena foi de -3,4%. A maior contribuição foi de Xerox Corp (+3pb) e a pior foi de Aetna Inc (-42pb).

Carteira EUA da última quinzena

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Alcoa Inc	Recursos Naturais	4,00%	17,00	16,00	-5,71%	-0,23%
Abbott Labs	Farmacêutico	4,00%	42,89	41,53	-3,17%	-0,13%
Aetna Inc	Farmacêutico	4,00%	84,16	75,22	-10,62%	-0,42%
Cablevision Sy-A	Media	4,00%	19,13	18,17	-5,02%	-0,20%
Eastman Chemical	Químico	4,00%	87,97	78,97	-10,23%	-0,41%
Fidelity Nationa	Industrial	4,00%	56,58	54,86	-3,04%	-0,12%
General Dynamics	Industrial	4,00%	121,48	114,39	-5,84%	-0,23%
General Growth P	Imobiliário	4,00%	24,08	23,18	-3,74%	-0,15%
Keurig Green Mou	Alimentação e Bebidas	4,00%	121,00	116,39	-3,81%	-0,15%
Intuitive Surgic	Farmacêutico	4,00%	473,33	441,80	-6,66%	-0,27%
Kimco Realty	Imobiliário	4,00%	23,51	22,13	-5,87%	-0,23%
Maxim Integrated	Tecnológico	4,00%	32,94	30,01	-8,89%	-0,36%
Perkinelmer Inc	Industrial	4,00%	47,72	44,66	-6,41%	-0,26%
Ppg Inds Inc	Químico	4,00%	210,02	197,32	-6,05%	-0,24%
Xerox Corp	Industrial	4,00%	12,84	12,93	0,70%	0,03%
Ações		60%			-5,6%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						-3,4%
S&P 500						-3,9%
Diferença						0.57pp
Explicada pela carteira						-1.68pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						2.25pp



	2 Semanas	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	-3,4%	-3,5%	-1,8%	3,2%	6,5%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	-3,9%	-2,8%	1,8%	6,1%	5,0%	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

Opinião Técnica

Perspetivas técnicas diferentes para Europa e EUA

O índice de ações europeu Stoxx 600 quebrou a tendência positiva iniciada nos últimos 12 meses, tendo vindo abaixo do nível dos 340 pontos, o que o poderá vir a fazer testar limites inferiores de canais ascendentes de maior longo prazo, nomeadamente junto dos 310 pontos (-6%) e dos 300 pontos (-9%). Também o índice nacional, abandonou o canal ascendente em que transacionava desde 2012, bem como passou a cotar abaixo da tendência de mínimos cada vez maiores dos últimos dois anos, deixando-o como suporte mais próximo os 5130 pontos (-8%). Ainda assim, o principal índice nacional tem agora o seu RSI em *oversold* o que poderá indicar um esgotamento das desvalorizações registadas, o que o poderia levar a recuperar face aos níveis atrás mencionados, ou seja, para junto dos 6000 pontos (+8%) e dos 6400 pontos (+15%). Já do outro lado do Atlântico, verificou-se uma importante reação positiva ao limite inferior do canal de tendência ascendente iniciado há dois anos. Assim sendo, e continuando a resposta do índice norte-americano a ser positiva, poderão assistir-se a valorizações até aos 2000 pontos (+4%) (atração aos números redondos e renovação de novos máximos) e aos 2200 pontos (+15%). Face ao exposto, esta quinzena decidimos reduzir a exposição da carteira da Zona Euro ao mercado para os 60%, expandindo a dos EUA para os 80%.

STOXX 600

Aparentemente, o Stoxx 600 (@329 a 6 de agosto) abandonou a tendência positiva dos últimos 12 meses (a amarelo), ao quebrar o suporte dos 340 pontos (+3%), no último dia do mês transato. Assim sendo, e uma vez que o RSI ainda não entrou em zona de *oversold*, é possível continuarmos a assistir a mais algumas desvalorizações, podendo o índice testar o suporte dos 310 pontos (-6%) (linha a azul). A um nível inferior, o Stoxx 600 possui ainda um suporte junto do nível dos 300 pontos (-9%), que representa o limite inferior do canal ascendente de longo prazo em que ainda se encontra desde 2009. Ainda assim, no que toca a um horizonte temporal de longo-prazo este índice ainda tem a beneficiá-lo esse padrão técnico de subida, iniciado em março de 2013, que projeta valorizações de 22% até aos 400 pontos em 12 meses.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

Desde a nossa última revisão da Carteira Técnica o PSI20 (@5580 a 6 de agosto) quebrou duas importantes resistências: a do limite inferior do canal ascendente iniciado em 2012 (a rosa), bem como a linha técnica que tocava nos mínimos de 2012, 2013 e 2014 (a verde picotado). Após uma ligeira recuperação, o principal índice nacional regressou a valores de *oversold* no que ao RSI é referido. Este movimento poderá indicar um esgotamento da tendência de queda, pelo que o índice poderá recuperar até à linha a verde, ou seja para junto dos 6000 pontos (+8%) (atração aos números redondos). Superando este nível, a maior resistência serão os 6400 pontos (+15%) que fariam o índice regressar ao canal ascendente dos últimos dois anos e confeririam-lhe uma visão mais positiva de longo-prazo. No que toca a potenciais desvalorizações, o principal índice nacional tem como suporte mais relevante os 5130 pontos (-8%), mínimos tocados por duas vezes em 2012 e outra vez no ano passado (linha horizontal verde).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 (@1920 a 6 de agosto) tem, com sucesso, testado o limite inferior do canal de tendência positiva iniciado há dois anos (a amarelo), dando-lhe assim mais relevância em termos técnicos. Desde a nossa última Carteira Técnica o principal índice norte-americano abandonou o ritmo de expansão mais acelerado que tinha iniciado em meados de abril deste ano (a azul), figurando agora mais enquadrado num ritmo de crescimento mais brando, mas ainda assim bastante positivo. Assim, reagindo positivamente ao nível atual, bem como animado por uma possível reversão da tendência do RSI, o S&P500 pode regressar aos registos de máximos históricos, bem como aproximar-se da marca dos 2000 pontos (+4%) (atração aos números redondos). Ao superar esta resistência e num horizonte temporal mais alargado, o potencial de valorização passa a ser de 15%, ao poder atingir os 2200 pontos. Em sentido inverso, e caso a resistência atual venha a ser quebrada, o índice poderá regressar ao canal ascendente iniciado há 4 anos levando-o para junto dos 1875 pontos (-2%). A médio longo prazo o maior risco reside numa vinda abaixo dos 1875 pontos, que o projetaria para os 1700 pontos (-11%), próximo dos máximos de 2000 e 2007.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Carteira Zona Euro

A Carteira Zona Euro estará 60% investida em 3 empresas (peso 20% cada).

Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
* ING FP Equity	Ingenico	Tecnológico	20,0%	71,06
NOK1V FH Equity	Nokia Oyj	Tecnológico	20,0%	5,69
UMI BB Equity	Umicore	Químico	20,0%	35,48
Ações			60%	
Cash			40%	

* Permanecem carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

Carteira EUA

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

Carteira EUA para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
* AA US Equity	Alcoa Inc	Recursos Naturais	10,0%	16,00
ADM US Equity	Archer-Daniels	Alimentação e Bebidas	10,0%	48,52
AMGN US Equity	Amgen Inc	Farmacêutico	10,0%	125,75
DTV US Equity	Directv	Media	10,0%	83,55
EW US Equity	Edwards Life	Farmacêutico	10,0%	94,37
* FIS US Equity	Fidelity Nationa	Industrial	10,0%	54,86
TWX US Equity	Time Warner Inc	Media	10,0%	72,06
WDC US Equity	Western Digital	Tecnológico	10,0%	101,60
Ações			80%	
Cash			20%	

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

Declarações (“Disclosures”)

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

Recomendação	jul-14	jun-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	67%	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	14%	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	5%	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	10%	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Job Revisão	5%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-12.1%	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5979	6802	7608	6559	5954	5557	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600
- 29) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Millennium investment banking

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

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities

Equity Research +351 21 003 7820

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

Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)

João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)

Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)

Ramiro Loureiro (Market Analysis)

Sónia Primo (Publishing)

Prime Brokerage +351 21 003 7855

Vitor Almeida

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head

Gonçalo Lima

Jorge Caldeira

Nuno Sousa

Paulo Santos

Pedro Ferreira Cruz

Pedro Gonçalves

Pedro Lalanda

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA - Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata