

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	341	3.2%	6.8%	6.8%
PSI 20	5,305	2.7%	10.6%	10.6%
IBEX 35	10,290	3.1%	0.1%	0.1%
CAC 40	4,658	3.5%	9.0%	9.0%
DAX 30	10,316	3.2%	5.2%	5.2%
FTSE 100	6,192	3.6%	-5.7%	0.4%
Dow Jones	16,655	2.3%	-6.6%	0.6%
S&P 500	1,988	2.4%	-3.5%	4.0%
Nasdaq	4,813	2.5%	1.6%	9.4%
Russell	1,154	1.9%	-4.2%	3.1%
NIKKEI 225*	19,136	4.1%	9.7%	16.7%
MSCI EM	813	3.3%	-15.0%	-8.4%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	42.6	10.3%	-20.1%	-14.0%
CRB	192.6	4.0%	-16.2%	-9.8%
EURO/USD	1.124	-1.3%	-7.1%	-
Eur 3m Dep*	0.000	6.0	-5.5	-
OT 10Y*	2.618	-6.8	-6.9	-
Bund 10Y*	0.742	3.8	20.1	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

## Carteira Técnica

Na próxima quinzena mantivemos a exposição ao mercado norte-americano nos 80% e ao europeu nos 100%. (pág. 9 a 14)

## Mercados

### Petrolíferas em alta contrariam descida dos mercados

Confiança em diversos setores da Zona Euro degradou-se, em termos globais, no mês de agosto e pesa no sentimento. Boa performance do setor Energético, perante a recuperação do preço do petróleo, impulsiona portuguesa Galp.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Galp Energia 7.2%	Outokumpu Oyj 17.3%	Freeport-Mcmoran 28.7%
	Mota Engil Sgps 4.3%	Tenaris Sa 9.0%	Consol Energy 13.8%
	Pharol Sgps Sa 4.2%	Eiffage 9.0%	Noble Corp Plc 12.1%
	Teixeira Duarte 0.4%	Natl Bank Greece -2.8%	Tiffany & Co -2.1%
<span style="color: red;">-</span>	Nos Sgps 0.0%	Abengoa Sa-B Sh -3.1%	Dollar General C -3.2%
	Impresa Sgps Sa -3.0%	Gemalto -12.3%	Patterson Cos -6.3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

**Semapa e Teixeira Duarte** reportam contas após o fecho

## Europa

**Hermes** supera estimativas para lucro operacional

**Michelin** pondera reorganização do setor de engenharia, diz Les Echos

**Total** vende ativos de *midstream* e CEO antecipa baixo petróleo por "algum tempo"

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

**Santander** revisto em alta pelo Deutsche Bank, BBVA continua a ser o preferido

**Ingenico** também se junta à corrida pela Worldpay, diz SkyNews

**Eiffage** - números trimestrais aumentam

## EUA

**Abbott** prepara proposta de \$ 25 mil milhões pela St Jude, diz FT

**Avago** e **J.M. Smucker** com resultados acima do esperado

**Dollar General** com bons resultados trimestrais mas fracas receitas

**Tiffany** muito castigada por efeitos cambiais no 2º trimestre desilude o mercado

**PVH** aumenta previsões após bons resultados do 2º trimestre

## Outras Notícias

**Grécia** cresce ainda mais

**Indicador de Clima Económico em Portugal** estagnou em agosto,

**Gastos governamentais e Exportações elevam economia britânica**

**Espanha** regressou à deflação

**Vendas a Retalho em Espanha** cresceram 4,1% em termos homólogos em julho

**Confiança dos Consumidores no Reino Unido** aumentou inesperadamente

**Suíça** evita inesperadamente entrada em recessão

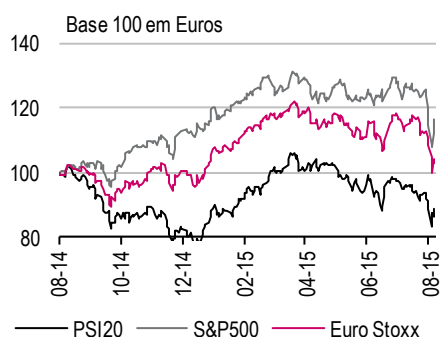
**EUA** crescem acima das melhores expectativas

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

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	53.05	2.6%	10.9%
IBEX35	103.08	3.8%	0.0%
FTSE100 (2)	62.13	4.3%	-4.9%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**

**Analista de Mercados**

+351 210 037 856

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

**Fecho dos Mercados**

**Europa.** As praças europeias voltaram ontem a ter uma sessão de forte ganhos, apagando assim as perdas que se registavam em termos semanais e que foram trazidas pela “segunda-feira” negra”. O dia foi pródigo em divulgações macroeconómicas que animaram, ainda mais, o sentimento dos investidores, nomeadamente a revelação de um acelerar inesperado da expansão monetária na Zona Euro para níveis que não se assistiam desde 2009, fruto do programa de *quantitative easing* levado a cabo BCE, e da segunda estimativa do PIB dos EUA, que reviu em alta o crescimento da maior economia do mundo para um nível que nem as previsões mais otimistas contemplavam. Nota para a sessão de fortes ganhos do petróleo nos mercados internacionais estimulados pela robustez da maior economia do mundo. O índice Stoxx 600 avançou 3,5% (362,27), o DAX ganhou 3,2% (10315,62), o CAC subiu 3,5% (4658,18), o FTSE acumulou 3,6% (6192,03) e o IBEX valorizou 3,1% (10290,2).

**Portugal.** O PSI20 subiu 2,7% na sessão de quinta-feira, para os 5305,4 pontos, com 16 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 456,9 milhões de ações, correspondentes a € 95,5 milhões (6% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Galp Energia, a subir 7,2% para os € 9,331, liderando os ganhos percentuais, seguida da Mota-Engil (+4,3% para os € 2,14) e da Pharol (+4,2% para os € 0,249). A Impresa foi a única no vermelho, ao cair 3% para os € 0,704. A NOS ficou inalterada nos € 7,249.

**EUA.** Dow Jones +2,3% (16654,77), S&P 500 +2,4% (1987,66), Nasdaq 100 +2,5% (4324,821). Todos os setores encerraram positivos: Energy (+4,91%), Materials (+3,62%), Financials (+2,63%), Info Technology (+2,4%), Industrials (+2,39%), Consumer Discretionary (+2,35%), Telecom Services (+2,26%), Health Care (+1,92%), Consumer Staples (+1,45%) e Utilities (+1,2%). O volume da NYSE situou-se nos 1194 milhões, 44% acima da média dos últimos três meses (831 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 10,3 vezes.

**Ásia** (hoje). Nikkei (+3%); Hang Seng (-1%); Shanghai Comp. (+4,8%).

**Portugal**

Após o fecho do mercado apresentam contas a **Semapa** (cap. € 1.035 milhões, -1,8% para os € 12,685) e a **Teixeira Duarte** (cap. € 205 milhões, +3,8% para os € 0,488).

\*cap- capitalização bolsista

**Europa****Hermes supera estimativas para lucro operacional**

A fabricante de bens de luxo Hermes International (cap. € 33,4 mil milhões, -1,8% para os € 316) reportou um lucro operacional de € 748 milhões relativo ao 1º semestre, excedendo os € 737 milhões esperados pelo mercado. Este registo representa um aumento de 20% face a igual período do ano passado. A margem operacional fixou-se nos 32,5%, mais 0,3pp que o esperado. O resultado líquido foi de € 483 milhões, menos quatro milhões de euros que o esperado. As receitas subiram 21% para os € 2,3 mil milhões, apenas € 16 milhões acima do previsto. A empresa reiterou o seu objetivo de médio prazo de atingir um crescimento de 8% nas receitas, considerando taxas de câmbio fixas, tendo também reiterado que espera que a margem operacional se reduza devido às flutuações cambiais.

**UBS condenado a pagar \$ 1,7 mil milhões nos EUA**

O banco suíço UBS (cap. Sfr 76,9 mil milhões, +0,4% para os Sfr 19,94) concordou em pagar \$ 1,7 mil milhões para encerrar as investigações sobre potenciais responsabilidades civis em 222 aparentes violações da regulamentação que limita as transações no âmbito do programa contra o terrorismo, revelou o gabinete do Tesouro de Controlo de Ativos Estrangeiros. Segundo o organismo as transações ocorreram entre janeiro de 2008 e janeiro de 2013 e estão relacionadas com títulos com custódia nos EUA e em nome de um cliente do UBS que estava na lista considerada pelos EUA como “terroristas”.

**Michelin pondera reorganização do setor de engenharia, diz Les Echos**

A Michelin (cap. € 16,1 mil milhões, -1,5% para os € 86,43) está a planear uma reorganização no setor da engenharia, revela o Les Echos citando um relatório elaborado pela Roland Berger e que já terá sido entregue aos sindicatos em meados de julho. O diário francês refere que o documento recomenda corte de custos na unidade de engenharia. A gestão da empresa ainda não decidiu sobre se irá implementar o relatório, mas tem já a certeza que o departamento de pesquisa e desenvolvimento (R&D, na sigla em inglês) será excluído da reorganização.

**Total vende ativos de *midstream***

A Total (cap. € 98,4 mil milhões, +1,5% para os € 40,775) concordou em vender ativos de *midstream*, nomeadamente uma rede de gasodutos e um terminal, no Reino Unido por £ 585 milhões à North Sea Midstream Partners como parte de um plano de longo prazo de alienação de ativos não-core. A petrolífera francesa revelou que as vendas são em participações em redes conhecidas como FUKA e SIRGE assim como o terminal de gás de Saint Fergus na Escócia. A venda dos ativos, que atraiu interesse significativo, não é um sinal que a Total está a abandonar aquela região face à descida dos preços do petróleo, considerou Michael Borrel, vice-presidente sénior da atividade de exploração e produção da total para a zona da Europa e Ásia Central, em *conference call*. Borrel foi mais longe referindo que a empresa pretende ser a produtora de gás e petróleo no Reino Unido até ao final de 2015, após o início do campo de gás natural de Laggan-Tormore.

**CEO da Total antecipa baixo petróleo por “algum tempo”**

O CEO da Total, Patrick Pouyanne, considerou numa conferência que o preço do petróleo se deverá manter baixo durante “algum tempo”. No entanto, o executivo acrescentou que a procura pelo “ouro negro” está a “começar” a reagir aos baixos preços. Pouyanne disse que “gostaria” que os preços subissem de forma rápida e mostrou-se “muito preocupado” com o número de zonas de conflito no globo. Recorde-se que este ano a petrolífera francesa evacuou este ano todos os empregos que tinha no Líbano.

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

Segundo notas internacionais, a Carlyle (cap. \$ 7,2 mil milhões) terá deixado cair a proposta de compra dos ativos sul coreanos da Tesco (cap. £ 15,3 mil milhões, -1,6% para os £ 1,8835), a divisão Homeplus. De realçar que em maio o Sunday Times tinha noticiado que a retalhista britânica tinha rejeitado uma oferta de £ 4 mil milhões apresentada pela empresa de *private equity* norte-americana.

**Santander revisto em alta pelo Deutsche Bank, BBVA continua a ser o preferido**

O Santander (cap. € 79,2 mil milhões, +0,4% para os € 5,535) foi revisto em alta pelo Deutsche Bank, que passou a recomendação de Hold para Buy. A correção recente dos títulos do banco espanhol foi um dos fatores que contribuiu para a melhoria de recomendação, uma vez que o preço-alvo até desceu, de € 6,60 para € 6,30/ação. A casa de investimento continua a preferir o BBVA (cap. € 52,3 mil milhões, -0,5% para os € 8,3), atendendo à qualidade dos ativos ponderados pelo risco, uma vez que Basileia 4 pode inflacionar os RWA's do Santander em cerca de 15%, enquanto a estimativa para o BBVA prevê apenas 7% de agravamento. O Deutsche Bank atribui aos títulos do BBVA um preço-alvo de € 9,60/ação (desceu de € 10,2)

**InterContinental Hotels revisto em alta pelo Credit Suisse, destacou dividendo a 27 de agosto**

A InterContinental Hotels (cap. £ 5,7 mil milhões, -0,2% para os £ 24,22) foi revista em alta pelo Credit Suisse, que passou a recomendação sobre os títulos da proprietária dos hotéis Holiday Inn de *Neutral* para *Outperform*. De realçar que a empresa destacou ontem um dividendo intercalar de £ 0,197 por ação, a ser pago a partir de 2 de outubro.

**Ingenico também se junta à corrida pela Worldpay, diz SkyNews**

A francesa Ingenico (cap. € 7,3 mil milhões, -1,7% para os € 118,9), fornecedora de sistemas de pagamento eletrónico, colocou em cima da mesa uma proposta de £ 11 mil milhões para se fundir com a rival britânica Worldpay, que poderá assim desistir dos planos de IPO. A notícia é avançada pela SkyNews que não cita fontes. Já no início desta semana foram reveladas notícias de que tanto a Ingenico como a Wirecard (cap. € 4,5 mil milhões, +0,3% para os € 36,735) teriam apresentado propostas no valor de £ 6 mil milhões.

**Eiffage – números trimestrais aumentam**

A Eiffage uma das principais construtoras de França, reportou um crescimento das vendas do 1º semestre de 1,4% para os € 6,6 mil milhões, que bateram os € 6,4 mil milhões aguardados pelo mercado. O lucro operacional de atividade recorrentes cresceu 3,8% para os € 596 milhões com a respetiva margem a ampliar 0,2pp para os 9%. O resultado líquido subiu 14,5% para os € 79 milhões. O montante de dívida líquida caiu em termos homólogos € 400 milhões para os € 12,2 mil milhões. O livro de encomendas aumentou 1% em 2015 para os € 11,9 mil milhões e corresponde a atividade para os próximos 12,2 meses, refere a empresa. Quanto ao *Outlook* a Eiffage disse esperar mais aumentos nos lucros, ainda que com uma quebra nas receitas.

\*cap- capitalização bolsista

**EUA****Abbott prepara proposta de \$ 25 mil milhões pela St Jude, diz FT**

A farmacêutica norte-americana Abbott Technologies está a preparar uma oferta de compra pela St Jude Medical (cap. \$ 19,5 mil milhões, +5% para \$ 72,82 no *pre-market*) que deverá avaliar a fabricante de utensílios médicos em \$ 25 mil milhões, revela o Financial Times citando fontes com conhecimento no caso. A publicação refere que a Abbott está a trabalhar com consultores, que incluem o JPMorgan e o Citi há já várias semanas para preparar o financiamento da operação que terá componentes em numerário e em ações. As fontes avisaram, no entanto, que uma proposta ainda não está em cima da mesa e poderá não se materializar. A concretizar-se este seria mais um capítulo da onda de fusões e aquisições no setor farmacêutico e da saúde.

**Avago bate estimativa de EPS do 3º trimestre**

A Avago Technologies, fabricante cingapuriana de semicondutores e *chips*, reportou um EPS proveniente de operações continuadas de \$ 2,24, referente ao 3º trimestre fiscal de 2015, terminado em julho, que bateu os \$ 2,14 esperados pelo mercado. As receitas cresceram 35% em termos homólogos para os \$ 1,74 mil milhões, em linha com o previsto. A margem bruta fixou-se nos 61%, mais um ponto percentual que o projetado pelos analistas. Para o trimestre corrente, a empresa antecipa receitas a rondar os \$ 1,84 mil milhões (+/- \$ 25 milhões), ficando ligeiramente atrás dos \$ 1,87 mil milhões esperados pelo mercado.

**Dollar General com bons resultados trimestrais mas fracas receitas e projeções de vendas comparáveis**

A Dollar General reportou resultados do 2º trimestre acima do esperado, com o EPS nos \$ 0,95 (analistas antecipavam \$ 0,94). No entanto, as receitas totais de \$ 5,10 mil milhões falharam os \$ 5,13 mil milhões aguardados. As vendas comparáveis aumentaram apenas 2,8%, a um ritmo inferior ao previsto (3,6%). A margem bruta subiu 36 pontos base em termos homólogos, para 31,2%. Os Stocks a 31 de julho totalizavam 3,03 mil milhões, um aumento homólogo de 8,6%. A retalhista prevê que as vendas comparáveis anuais cresçam junto ao limite inferior do seu intervalo de projeções de 3%-5%.

**Tiffany muito castigada por efeitos cambiais no 2º trimestre desilude o mercado**

A cadeia de joalherias de luxo Tiffany dececionou o mercado, castigada pela força do Dólar face a divisas estrangeiras, que penalizaram as receitas vindas do exterior, que no último ano fiscal representavam mais de 50% do total. Excluindo extraordinários os lucros foram de \$ 0,86 por ação, falhando os \$ 0,91 que os analistas estimavam. As vendas comparáveis, excluindo efeitos cambiais, aumentaram 7% face a igual período do ano anterior, quando os analistas esperavam um crescimento de 3,5%. No entanto, as receitas totais caíram 0,2% para \$ 990,5 milhões, ficando aquém dos mil milhões de dólares esperados. A Tiffany espera registar uma quebra de 2% a 5% nos resultados do ano fiscal de 2016, após os \$ 4,20/ação registados no último ano, quando os analistas apontavam para uma subida até aos \$ 4,23/ação.

**PVH aumenta previsões após bons resultados do 2º trimestre**

A PVH, retalhista de moda detentora de marcas como a Calvin Klein, reviu em alta a sua previsão de resultados anuais após as contas do 2º trimestre terem vindo acima do previsto. A empresa antecipa agora um EPS ajustado anual entre os \$ 6,9 e os \$ 7, incluindo um impacto cambial negativo de \$ 1,3/ação, mais cinco cêntimos de dólar que o seu anterior intervalo. O atual consenso de mercado situa-se nos \$ 6,922. As receitas anuais deverão cair apenas 2%, quando anteriormente aguardava uma descida de 3%; visão que era partilhada pelo mercado. No 2º trimestre o EPS ajustado fixou-se nos \$ 1,37, incluindo um impacto cambial negativo de \$ 0,31/ação, batendo as suas próprias estimativas (de no máximo \$ 1,3) e a dos analistas (consenso de \$ 1,29). As receitas caíram 8% em termos homólogos para os \$ 1,86 mil milhões, ligeiramente acima dos \$ 1,82 mil milhões aguardados. Para o trimestre corrente, a empresa antecipa um EPS ajustado entre os \$ 2,45 e os \$ 2,5 (com um impacto cambial negativo de \$ 0,4/ação), sendo o atual consenso entre os analistas de \$ 2,45, e uma descida nas receitas de 3% (mais acentuada que a descida de apenas 2% prevista pelo mercado).

**J.M. Smucker surpreende nas contas do 1º trimestre fiscal**

O J.M. Smucker, empresa que faz torrefação de café sendo *leading* dos preços desta matéria-prima, apresentou números do 1º trimestre fiscal acima do antecipado pelos analistas. O EPS ajustado veio nos \$ 1,32 (mercado antecipava \$ 1,24) e as receitas subiram 47,4% em termos homólogos, para \$ 1,95 mil milhões transpondo os \$ 1,90 aguardados. A empresa reiterou o *guidance* anual, onde espera atingir receitas na ordem dos 4 8 mil milhões, superiores ao apontado neste momento pelos analistas (\$ 7,9 mil milhões).

**Indicadores****Grécia cresce ainda mais**

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

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

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

**Gastos governamentais e Exportações elevam economia britânica**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

As **Vendas de Casas Pendentes nos EUA** (número de contratos promessa compra e venda para adquirir casas usadas) cresceram meio por cento em julho face ao mês anterior, apenas metade daquilo que os analistas esperavam. A taxa do mês anterior foi alvo de uma ligeira melhoria (de -1,8% para -1,7%). Em termos homólogos (sem ajustamento sazonal) registou-se uma subida de 7,2%, abrandando face ao registo de 11,1% do mês anterior.

#### **EUA crescem mais que as melhores expectativas**

A segunda estimativa do Produto Interno Bruto, deu origem a uma revisão em alta da expansão económica dos EUA no 2º trimestre de 1,4pp para os 3,7%, batendo até as estimativas mais otimistas (3,6%). O consenso era de apenas 3,2%. Na origem da revisão em alta estão melhores níveis de consumo e de investimento que o inicialmente previsto. O registo do consumo foi revisto em 0,2pp para os 3,1%, mas o investimento foi mesmo o maior *driver* desta revisão, nomeadamente com registos fortes na construção, pesquisa e desenvolvimento e inventário. A terceira, e última estimativa, do PIB será divulgada em finais do próximo mês.

#### **Novos Pedidos de Subsídio mantêm-se em níveis historicamente baixos**

Os Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA caíram mais que o esperado na semana passada, com o número de solicitações a descer de 277 mil para 271 mil, abaixo dos 274 mil aguardados. Prossegue assim o *rally* de registos de inferior a 300 mil que se verifica pela 25ª semana consecutiva, esta é a maior série desde 1973. Esse número é considerado como sinal de melhoria do mercado laboral.

## Outras Notícias

**Ucrânia reestrutura dívida**

A Ucrânia chegou a um acordo de reestruturação de dívida com cerca de metade dos seus credores particulares após 5 meses de negociação. O acordo engloba \$ 18 mil milhões de dívida estrangeira da Ucrânia que serão 20% do seu valor cortado. As taxas de juro ficaram definidas a 7,75% (mais meio ponto percentual, em média) e todas as maturidades foram estendidas em 4 anos.

**Grécia já tem primeira-ministra interina**

O presidente grego Prokopis Pavlopoulos nomeou hoje Vassiliki Thanou como primeira-ministra interina da Grécia, isto após Alexis Tsipras ter pedido a sua demissão e forçado a convocação de eleições antecipadas para 20 de setembro. Thanou é desde 1 de julho também presidente do Supremo Tribunal da Grécia. Os membros deste executivo interino serão nomeados hoje.

## Resultados

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

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

Fonte: Empresa.

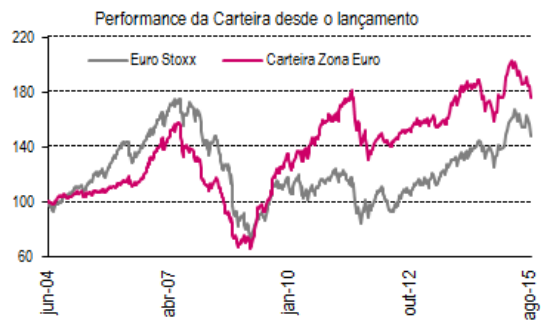
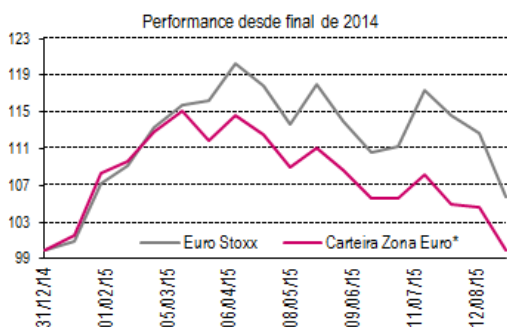


**Carteira Técnica**

**Zona Euro:** A performance das últimas duas semanas foi de -4.4%. A melhor contribuição foi de Ingenico Group (+1pb) e a pior foi de Anheuser-Busch I (-70pb).

**Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Anheuser-Busch I	Alimentação e Bebidas	7.7%	106.70	97.03	-9.1%	-0.70%
Banco Popolare S	Banca	7.7%	15.95	15.68	-1.7%	-0.13%
Cap Gemini	Tecnológico	7.7%	85.91	80.72	-6.0%	-0.46%
Essilor Int'l	Farmacêutico	7.7%	113.25	107.05	-5.5%	-0.42%
Freenet Ag	Telecomunicações	7.7%	29.27	27.98	-4.4%	-0.34%
Hannover Rueck S	Segurador	7.7%	96.95	91.09	-6.0%	-0.46%
Thales Sa	Industrial	7.7%	61.28	60.89	-0.6%	-0.05%
Huhtamaki Oyj	Industrial	7.7%	30.72	28.99	-5.6%	-0.43%
Ingenico Group	Tecnológico	7.7%	120.80	120.95	0.1%	0.01%
Mediobanca	Banca	7.7%	9.72	9.08	-6.5%	-0.50%
Randstad Holding	Industrial	7.7%	61.74	57.76	-6.4%	-0.50%
Safran Sa	Industrial	7.7%	69.24	67.68	-2.3%	-0.17%
United Intern-Re	Tecnológico	7.7%	45.55	43.95	-3.5%	-0.27%
<b>Ações</b>		<b>100%</b>			<b>-4.4%</b>	
<b>Cash</b>		<b>0%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-4.43%</b>
Euro Stoxx						-6.03%
<b>Diferença</b>						<b>1.59pp</b>
Explicada pela carteira						1.59pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
<b>Carteira*</b>	-4.43%	-5.3%	-13.1%	-0.1%	-0.9%	13.4%	12.9%	-14.2%	23.7%	84.9%	-45.3%	-3.8%	23.4%	6.8%
<b>Euro Stoxx</b>	-6.08%	-4.3%	-8.6%	5.8%	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

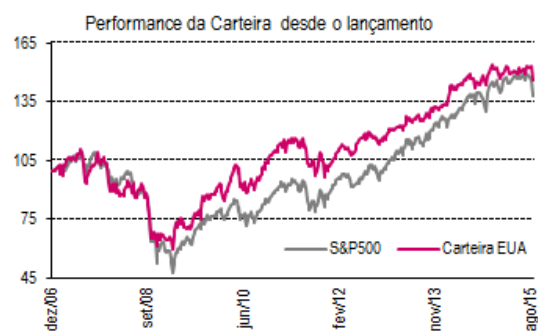
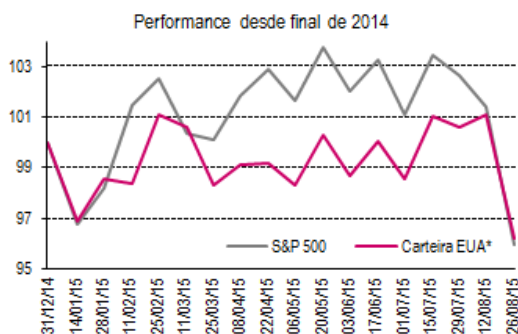
\*\* Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas duas semanas foi de -4.9%.

**Carteira EUA das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Allegion Plc	Industrial	8.00%	63.29	59.60	-5.83%	-0.47%
American Tower C	Imobiliário	8.00%	100.25	92.43	-7.80%	-0.62%
Autozone Inc	Retalho	8.00%	739.07	731.62	-1.01%	-0.08%
Crown Castle Int	Imobiliário	8.00%	84.85	82.55	-2.71%	-0.22%
Dr Horton Inc	Bens Pessoais	8.00%	30.68	29.65	-3.36%	-0.27%
F5 Networks	Tecnológico	8.00%	131.63	123.77	-5.97%	-0.48%
Kimco Realty	Imobiliário	8.00%	25.32	23.50	-7.19%	-0.58%
Pg&E Corp	Utilidades	8.00%	53.36	49.33	-7.55%	-0.60%
Total Sys Servs	Industrial	8.00%	47.47	45.10	-4.99%	-0.40%
Valero Energy	Energia	8.00%	69.68	59.44	-14.70%	-1.18%
<b>Ações</b>		<b>80%</b>			<b>-6.1%</b>	
<b>Cash</b>		<b>20%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-4.9%</b>
S&P 500						-5.4%
<b>Diferença</b>						<b>0.53pp</b>
Explicada pela carteira						-0.69pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						1.22pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	-4.9%	-3.9%	-4.4%	-3.8%	14.8%	16.1%	12.7%	-6.2%	20.4%	35.1%	-34.4%
<b>S&amp;P 500</b>	-5.4%	-7.1%	-4.4%	-4.1%	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

## Um carater chinês de crise significa oportunidade

A palavra crise em chinês é escrita com dois caracteres. Um que significa oportunidade e o outro perigo (risco). E foi precisamente isto que a queda abrupta do mercado de ações na China trouxe para as restantes bolsas. Se por um lado a volatilidade (medida de risco) aumentou, por outro a correção deixou muitos títulos e índices de ações em *oversold*, ou seja, vendidos em demasia, em especial com a sessão de 24 de agosto, que foi apelidada de “segunda feira-negra”. Na Europa, o padrão técnico do Euro Stoxx 50 favorece ganhos de 10% nos próximos meses e superiores a 20% dentro de um ano, com um importante suporte apenas 4% abaixo dos níveis atuais. O PSI20 tem um perfil muito semelhante (ganhos potenciais de 7% no curto médio prazo, 23% a 1 ano e suporte a apenas 5%). O norte-americano S&P 500 parece menos atrativo. Apesar do RSI em *oversold* sinalizar um excesso de pressão vendedora no curto prazo, não esgotou a correção até à base do canal ascendente começado em 2009 e tem primeiro nos 2060 pontos (+6%) e depois nos 2130 pontos (+10%), máximos históricos, duas importantes barreiras, que limitam as valorizações potenciais. Desta forma, decidimos **manter a alocação das nossas carteiras nos 100% na Zona Euro e nos 80% na dos EUA.**

### Euro Stoxx 50

Na última quinzena o Euro Stoxx 50 (@3.170,73 a 26 de agosto) esteve em correção, nas últimas sessões já mostrou uma reação positiva. Esta resposta em alta à base do canal ascendente iniciado em 2012 (a rosa), aliada aos sinais de esgotamento do movimento negativo, dados pela entrada do RSI em território *oversold* nos mínimos de 24 de agosto, favorecem ganhos no curto médio prazo, até aos 3500 pontos (+10%). O padrão de investimento de longo prazo mantém-se otimista, dado o enquadramento no canal a rosa, com potencial de subida até aos 3900 pontos (+23%) dentro de 1 ano, atingindo o topo da figura. Desta forma, em possíveis correções intermédias é desejável que se mantenha acima do *trend* que traça a base do canal, que neste momento se encontra junto aos 3050 pontos (-4%). 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.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 (@5.265,82 pontos a 26 de agosto) está aparentemente a formar um canal ascendente, cuja linha inferior corresponde à união dos mínimos de janeiro e agosto de 2015 e a superior à junção dos máximos de setembro de 2014 com os de abril deste ano. Também aqui o RSI deu sinal de sobrevenida na sessão de 24 de agosto, o que pode ter representado uma inversão do *trend* negativo que perdurava desde abril. Este padrão aumenta a probabilidade de assistirmos a uma fase de subida, que nas próximas semanas pode levar o índice nacional até aos 5550 pontos (linha a vermelho, +7%), cujo *breakout* poderá impulsionar nova escalada, até aos 6350 pontos dentro de um ano (+23%, linha a amarelo). Atualmente, o suporte mais forte encontra-se nos 4900 pontos (-5%, base do canal).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg



**CARTEIRA ZONA EURO**

A Carteira Zona Euro estará 100% investida em 11 empresas (peso 9,1% cada).

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
SAN SM Equity	Banco Santander	Banca	9.1%	5.51
ENI IM Equity	Eri Spa	Energia	9.1%	14.34
HEIA NA Equity	Heineken Nv	Alimentação e	9.1%	70.06
LUX IM Equity	Luxottica Group	Bens Pessoais	9.1%	61.40
* EI FP Equity	Essilor Intl	Farmacêutico	9.1%	106.70
HEIO NA Equity	Heineken Hldg	Alimentação e	9.1%	61.93
TKA GY Equity	Thyssenkrupp Ag	Industrial	9.1%	19.61
NN NA Equity	Nn Group	Segurador	9.1%	26.99
SOLB BB Equity	Solvay Sa-A	Químico	9.1%	105.90
AGS BB Equity	Ageas	Segurador	9.1%	35.32
BMPS IM Equity	Banca Monte Dei	Banca	9.1%	1.88
<b>Ações</b>			<b>100%</b>	
<b>Cash</b>			<b>0%</b>	

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

**CARTEIRA EUA**

A Carteira EUA estará 80% investida equitativamente em 9 empresas (peso 8,9% cada).

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
MSFT US Equity	Microsoft Corp	Tecnológico	8.9%	43.90
REGN US Equity	Regeneron Pharm	Farmacêutico	8.9%	538.00
TJX US Equity	Tjx Cos Inc	Retalho	8.9%	71.44
AON US Equity	Aon Plc	Segurador	8.9%	94.39
STZ US Equity	Constellation-A	Alimentação e Bebidas	8.9%	127.04
CMG US Equity	Chipotle Mexican	Viagens e Lazer	8.9%	727.17
FIS US Equity	Fidelity Nationa	Industrial	8.9%	70.29
CMS US Equity	Cms Energy Corp	Utilities	8.9%	33.76
RHI US Equity	Robert Half Intl	Industrial	8.9%	52.48
<b>Ações</b>			<b>80%</b>	
<b>Cash</b>			<b>20%</b>	

## Declarações (“Disclosures”)

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

Recomendação	jul-15	jun-15	mar-15	dez-14	jun-14	jan-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	50%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	32%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	18%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom/Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	2,9%	-7,0%	24,4%	-29,4%	1,6%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5716	5552	5969	4799	6802	6697	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções (“Disclaimer”)

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

### **Millennium investment banking**

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

### **Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities  
Ilda Conceição

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

Paulo Cruz - Head  
David Afonso  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Pedro Santos  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo  
Vitor Almeida

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

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Diogo Justino  
Sofia Lagarelhos