

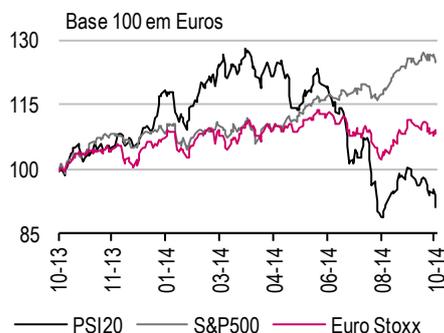
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	311	-2,5%	-1,1%	-1,1%
PSI 20	5.496	-3,3%	-16,2%	-16,2%
IBEX 35	10.418	-3,1%	5,1%	5,1%
CAC 40	4.243	-2,8%	-1,2%	-1,2%
DAX 30	9.196	-2,0%	-3,7%	-3,7%
FTSE 100	6.446	-1,7%	-4,5%	1,3%
Dow Jones	16.801	0,0%	1,4%	10,3%
S&P 500	1.946	0,0%	5,3%	14,5%
Nasdaq	4.430	0,2%	6,1%	15,4%
Russell	1.096	1,0%	-5,8%	2,5%
NIKKEI 225*	15.709	0,3%	-3,6%	2,0%
MSCI EM	993	-0,4%	-1,0%	7,7%
MBCP TH EU	1.770	-2,6%	14,7%	14,7%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	91,0	0,3%	-7,5%	0,6%
OURO	1.213,5	-0,2%	0,7%	9,5%
EURO/USD	1,268	0,5%	-8,1%	-
Eur 3m Dep*	0,030	0,0	-20,5	-
OT 10Y*	3,070	-0,9	-306,0	-
Bund 10Y*	0,902	0,1	-102,7	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	55,13	-3,2%	-15,6%
IBEX35	104,10	-3,3%	5,0%
FTSE100 (2)	64,42	-1,8%	-4,3%
Technical EU	15,35	-15,4%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

Carteira Técnica

Para as próximas duas semanas reduzimos a exposição aos mercados de 100% para 80% na Zona Euro e para 60% nos EUA. A performance das últimas três semanas foi de -4,42% e 3,39%, respetivamente. (pág. 7 a 12).

Mercados

Fraca atividade nos Serviços pode tornar Draghi mais convicto

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Jeronimo Martins -0,6%	Opap Sa 4,2%	Autonation Inc 6,0%
	Banif - Banco In -1,3%	Evonik Industrie 1,1%	Diamond Offshore 3,8%
	Impresa Sggs Sa -1,3%	Television Franc 1,1%	Autodesk Inc 3,7%
↓	Galp Energia -4,4%	Outokumpu Oyj -6,2%	Avago Technologi -2,7%
	Mota Engil Sggs -5,9%	Finmeccanica Spa -6,4%	Nabors Inds Ltd -3,0%
	Portugal Tel-Reg -6,0%	Abengoa Sa-B Sh -8,8%	Helmerich & Payn -3,8%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Oi atingiu 1 milhão de clientes de TV por subscrição em Setembro

Europa

EasyJet - lucro do ano fiscal aumentou pelo menos 20%

AirFrance cria parceria para partilha de rotas com *low-cost* sul-africana Kulula.com

Unicredit alienou participação de 16,4% na CA Immobilien Anlagen

BP quer repetição do julgamento relativo ao acidente petrolífero Deepwater Horizon

Skymark acorda limite de penalizações pelo cancelamento de encomenda à **Airbus**

Roche não obteve aprovação no Reino Unido para o Gazyvaro

Allianz nomeou Oliver Baete para suceder ao atual CEO Michael Dickman

Orange trabalha cordo de distribuição com a **NetFlix**

EUA

Tesla Motors vai apresentar novo produto na próxima semana

Dirctv mantém direitos televisivos dos jogos de futebol americano

Berkshire Hathaway adquire Van Tuyl Group

Coca-Cola vai reduzir remuneração dos executivos

Bank of America nomeou o atual CEO Presidente do Conselho de Administração

New York Times vai cortar 100 postos de trabalho

General Motors espera atingir margem operacional de 10% no negócio nos EUA

Outros

BCE mantém taxa diretora nos 0,05% e taxa de depósitos negativa (-0,2%), compra de ativos irá iniciar-se no 4º trimestre e durará 2 anos

Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA recuaram na semana passada

Produção Industrial no Brasil recuou 5,4% em termos homólogos em agosto

Índice de Preços no Produtor na Zona Euro recuou 1,4% em agosto

PMI Serviços – atividade terciária enfraquece na **Zona Euro** em setembro, apesar de melhoria na Alemanha. **Reino Unido** e **China** também desaceleraram, **Japão** acelera

Agenda Macro

A agenda macroeconómica de hoje prevê nos **EUA**: **Balança Comercial de agosto**, **Criação de Emprego e Taxa de Desemprego** em setembro (13h30m) e **ISM Serviços** (15h). No **Brasil** será também divulgado o **PMI Serviços** de setembro (14h45m).

Fecho dos Mercados**Ausência de quantificação de programa de estímulos do BCE penaliza bolsas na quinta-feira**

Portugal. O PSI20 recuou ontem 3,3% para os 5495 pontos, com 18 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 525,9 milhões de ações, correspondentes a € 136,8 milhões. A Portugal Telecom liderou as perdas percentuais (-6% para os € 1,541), seguida da Mota Engil (-5,9% para os € 4,668) e da Galp Energia (-4,4% para os € 12,09).

Europa. A generalidade das praças europeias encerrou em queda acentuada a sessão de quinta-feira, reagindo assim à conferência de imprensa onde o presidente do BCE apresentou as conclusões da última reunião. Mario Draghi comunicou que o programa de compra de ativos titularizados deverá começar até ao final do ano mas a falta de indicação no que toca ao montante do programa parece ter gerado nervosismo nos investidores. O índice Stoxx 600 recuou 2,4% (332,05), o DAX perdeu 2% (9195,68), o CAC desceu 2,8% (4242,67), o FTSE deslizou 1,7% (6446,39) e o IBEX desvalorizou 3,1% (10418,1). Os setores que mais perderam foram Energético (-4%), Bancário (-3,3%) e Utilities (-2,88%).

EUA. Dow Jones -0,02% (16801,05), S&P 500 inalterado nos 1946,17, Nasdaq 100 +0,03% (3985,867). Os setores que encerraram positivos foram: Consumer Discretionary (+0,38%) e Financials (+0,18%), Consumer Staples (+0,13%) e Info Technology (+0,04%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-0,38%), Materials (-0,26%), Health Care (-0,22%), Utilities (-0,12%), Industrials (-0,12%) e Telecom Services (-0,08%). O volume da NYSE situou-se nos 722 milhões, 19% acima da média dos últimos três meses (609 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,6 vezes.

Ásia. Nikkei (+0,3%); Hang Seng (+0,6%). O Shanghai Composite estará encerrado até 8 de outubro.

Hot Stocks

A transportadora aérea *low-cost* **EasyJet** (capitalização bolsista. £ 5,8 mil milhões, +6,7% para os £ 14,63 na manhã desta sexta-feira @ 10h) **informou que o lucro do ano fiscal aumentou pelo menos 20%**, tendo a empresa beneficiado da greve na AirFrance. O resultado antes de imposto dos 12 meses até 30 de setembro terá sido entre os £ 575 milhões e os £580 milhões, superando o consenso entre os analistas que apontava para os £ 571,9 milhões. A empresa diz que será com base no resultado do ano terminado a 30 de setembro que irá pagar um dividendo de cerca de 40% do lucro depois de impostos.

Portugal

A **Oi comunicou ontem ao mercado que atingiu 1 milhão de clientes** de TV por subscrição em Setembro. Segundo dados divulgados pela Anatel, a Oi tinha no final de Agosto 964,4 mil clientes de TV, a que equivale uma quota de mercado de 5,01%. A quota da Oi neste segmento tem vindo a aumentar desde Abril, altura em que foi lançado novo satélite e nova oferta comercial: 5,01% em Agosto compara com 4,52% em Abril, ou seja quota aumentou em média 0,12% por mês.

Europa

A transportadora aérea francesa **AirFrance** (cap. € 2,2 mil milhões, +4,5% para os € 7,185) **chegou a acordo com a congénere sul-africana low-cost Kulula.com, para uma parceria de partilha de rotas** (*code-share agreement*). Este é o segundo acordo do género da Kulula.com com companhias membros da SkyTeam Alliance, após já ter assinado um acordo com a Kenya Airways este ano.

O **Unicredit** (cap. € 35,6 mil milhões, +1,1% para os € 6,065) **alienou a sua participação de 16,4% na CA Immobilien Anlagen** (cap. € 1,6 mil milhões, +3,5% para os € 16,18 a um fundo de investimento cipriota por € 295 milhões. Esta notícia está a afetar as outras empresas que segundo a imprensa terão também apresentado propostas, nomeadamente a **S Immo** e o **Immofinanz** (cap. € 2,6 mil milhões, +4,7% para os € 2,263).

A **BP** (cap. £ 81,5 mil milhões, +1% para os £ 4,446) **pretende que o julgamento relativo ao acidente petrolífero Deepwater Horizon de 2010 seja repetido**, após o seu departamento jurídico ter encontrado um erro legal na sentença que os obriga a pagar cerca de \$ 18 mil milhões.

A **Iliad** (cap. € 9,4 mil milhões, -1,6% para os € 161,4), empresa de telecomunicações francesa que em julho propôs adquirir 56,6% da T-Mobile a \$ 33/ação à **Deutsche Telekom, quer agora comprar uma participação superior ao mesmo preço**. A alemã detém atualmente uma posição de 66,3% na operadora norte-americana. A notícia é avançada pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo.

De acordo com a imprensa, a **Skymark Airlines** (cap. 20,1 mil milhões de ienes, cerca de € 146 milhões, +8,4% para os 220 ienes), terceira maior transportadora aérea japonesa, chegou a **acordo com a Airbus** (cap. € 38,3 mil milhões, +1,9% para os € 48,77) **para limitar as penalizações pelo cancelamento de encomendas** para o A380. A empresa nipónica, que inicialmente tinha feito uma encomenda superior a 70 mil milhões de ienes, aceitou pagar uma penalização entre 20 mil milhões de ienes (\$ 184 milhões) e 23 mil milhões de ienes.

A farmacêutica suíça **Roche** (cap. Sfr 237,3 mil milhões, -0,1% para os Sfr 276,5) **não obteve aprovação no Reino Unido para o Gazyvaro**, medicamento combinado para pacientes com leucemia linfocítica crónica.

A **Allianz nomeou Oliver Baete para suceder ao atual CEO Michael Dickman**, menos de uma semana após a saída de Bill Grossman da Pimco. A entrada de Baete irá ocorrer em mai.

cap. - capitalização bolsista

EUA

O CEO da **Tesla Motors**, Elon Musk, referiu que a fabricante de carros elétricos vai apresentar um novo produto na próxima semana, entre outras novidades.

A **DirecTv** chegou a **acordo** com a National Football League **para manter os direitos televisivos dos jogos de futebol americano** da principal liga dos EUA. Os jogos de domingo manter-se-ão assim a ser transmitidos pela empresa por mais 8 anos, tendo o montante acordado ascendido a \$ 12 mil milhões. O acordo que até agora vigorava era de \$ 4 mil milhões por 4 anos e expira no final do ano. Desta notícia dependia a oferta que a AT&T tem para a aquisição da DirecTV por \$ 48,5 mil milhões, já que a AT&T poderia retirá-la caso este acordo não fosse atingido.

A **Berkshire Hathaway concordou em adquirir a Van Tuyl Group** de forma a expandir o negócio automóvel informou o presidente e CEO Warren Buffet. O multimilionário não quis, no entanto, adiantar valores sobre o negócio que deverá estar concluído no 1º trimestre. O nome da empresa, que alegadamente terá receitas superiores a \$ 9 mil milhões, passará a ser Berkshire Hathaway Automotive e continuará a ser liderada por Larry van Tuyl e Jeff Racher.

A **Coca-Cola acedeu aos pedidos de alguns acionistas**, entre os quais Warren Buffet, que pediam para que o **plano de remuneração dos executivos da empresa fosse reduzido**. A produtora da famosa bebida disse ontem que um menor número de ações será emitido como pagamento aos executivos, bem como a transparência na atribuição das mesmas será aumentada. Recorde-se que em abril tinha sido aprovada a emissão de \$ 340 milhões de ações (cerca de \$ 13 mil milhões) para remunerar os executivos da empresa.

O **Bank of America nomeou o atual CEO**, Brian Moynihan, **como presidente do Conselho de Administração**, sucedendo imediatamente a Chad Holliday que irá permanecer no banco como diretor. Desde abril de 2009 que o CEO não acumulava o cargo de presidente. Esta medida deixa assim o CEO do **Citigroup**, Michael Corbat, como o único CEO dos 6 maiores bancos norte-americanos que não é também presidente da instituição que lidera.

O **New York Times informou que irá cortar 100 postos de trabalho** na sua redação e um número mais reduzido de trabalhadores da área administrativa, numa medida que visa o corte de custos. A empresa informou também que a app móvel de opinião lançada em junho irá ser cancelada por falta de adesão. O anúncio desta medida teve um efeito positivo nas ações da empresa que ontem valorizaram 9,6%.

A **General Motors disse esperar atingir uma margem operacional de 10% no seu negócio nos EUA** e que na Europa os lucros regressem em 2016. Numa apresentação a investidores levada a cabo ontem a CEO da empresa, Mary Barra disse também que a margem global do Ebit ajustado da empresa deve ser entre 9% a 10% até ao início da próxima década. No ano passado este registo foi de apenas 5,5%. Barra, que chegou ao cargo em janeiro, disse ainda que pretende fazer da GM a marca de carros "mais valiosa" do mundo pese embora "os primeiros 9 meses no cargo não tenham corrido como gostaria".

A **Orange**, maior empresa de telecomunicações francesa, **está a trabalhar num acordo de distribuição com a Netflix**, que deverá levar algumas semanas a estar concluído. O acordo pode dar à Orange uma quota de receitas de distribuição da Netflix, ao mesmo tempo que permite à empresa de *video-streaming* acesso a mais de 10 milhões de clientes de TV por subscrição em França.

Outros

As **Vendas a Retalho na Zona Euro** cresceram 1,9% em termos homólogos no mês de agosto, muito acima dos 0,7% estimados. Em termos sequenciais registou-se uma subida de 1,2, muito acima dos 0,1% aguardados pelo mercado.

De acordo com o valor final do indicador da Markit **PMI Serviços de setembro**, a atividade terciária **na Zona Euro abrandou o seu ritmo de crescimento**, tendo o valor de leitura caído dos 53,1 para os 52,4, ficando abaixo dos 52,8 esperados e avançados de forma preliminar. A **Alemanha acelerou** (valor de leitura a passar de 54,9 para 55,7, vs. 55,4 aguardados). Em **França**, o valor final confirmou um **regresso à contração**, após dois meses de registos acima do limiar dos 50. leitura passou de 50,3 para 48,4). O indicador PMI Serviços de **Espanha** reportou um abrandar da atividade terciária superior ao esperado (valor a cair de 58,1 para 55,8 vs. consenso 57).. Já o registo de **Itália** mostrou um maior agravamento do ritmo de queda, com o valor de leitura a recuar dos 49,8 para os 48,8 quando era aguardada a descida para os 49,6. O **PMI Serviços para a Irlanda** continua a mostrar robustez, tendo em setembro acelerado novamente o ritmo de crescimento da atividade terciária. O indicador passou de 62,4 para 62,5.

O **PMI Serviços do Reino Unido** apontou abrandamento no crescimento da atividade terciária britânica em setembro. O valor de leitura desceu dos 60,5 para os 58,7 (vs. 59 esperados). Igual sinal veio da **China**, onde o indicador recuou dos 54,4 para os 54. Já a **atividade terciária do Japão** regressou à expansão após um mês de contração. O registo subiu de 49,9 para os 52,5.

O **Banco Central Europeu (BCE)** agiu de acordo com as expectativas e manteve a **taxa de juro diretora no mínimo histórico de 0,05%**, bem como a **Taxa de Depósitos negativa (-0,2%)**, 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 informou que o programa de compra de ativos (**Asset Backed Securities**) **irá iniciar-se no 4º trimestre e durará 2 anos** dizendo no entanto que é difícil quantificar o montante do mesmo. Draghi disse que o programa incluirá compra de ativos com *rating* inferior a BBB-, considerando que o risco da Grécia e do Chipre é equivalente à de outros países. O presidente apontou a perda de *momentum* da economia e a deterioração do *outlook* relativo à inflação como os catalisadores para esta decisão. Segundo Draghi, o BCE é unânime em dizer que medidas adicionais serão tomadas se necessário.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** recuaram inesperadamente na semana passada, com o número de solicitações a passar de 295 mil (valor revisto em alta em dois mil casos) para os 287 mil, quando se antecipava uma subida para os 297 mil.

A **Produção Industrial no Brasil** recuou 5,4% em termos homólogos no mês de agosto, menos que a queda de 5,8% aguardada. Este registo representa um acelerar do ritmo de queda que no mês de julho tinha sido de 3,8%.

O **Índice de Preços no Produtor na Zona Euro** recuou 1,4% em termos homólogos no mês de agosto, ficando acima da quebra de 1,2% aguardada. O resultado torna-se ainda mais negativo ao considerar que a taxa de julho foi revista em baixa em 20pb para os -1,3%. Em termos sequenciais o recuo foi de 0,1%.

Resultados

Company	3Q2014	Investor Day
Galp Energia *	13-10 BM	
Portucel	22-10 AM	
Iberdrola	22-10 BM	19-02-2014
Galp Energia	27-10 BM	04-03-2014
Impresa	28-10 AM	
Jerónimo Martins	29-10 AM	
EDP Renováveis	29-10 BM	
Sonae Capital	30-10 AM	
EDP	30-10 AM	14-05-2014
Semapa	31-10 AM	
CTT	04-11 AM	
Sonae Sierra	04-11 AM	
Novabase	06-11 AM	
NOS	06-11 BM	28-02-2014
REN	06-11 AM	
Telefónica	06-11 BM	
Sonaecom	10-11 AM	
Sonae	12-11 BM	
Sonae Indústria	13-11 AM	
BCP	17-11 AM	
Glintt	20-11	
Soares da Costa	21-11	
Ibersol	21-11 AM	
ESS	25-11 AM	
Mota-Engil	27-11 AM	
Reditus	28-11	
Inditex	11-12 BM	
Media Capital	n.a.	
BPI	n.a.	
Indra	n.a.	
Altri	n.a.	
Portugal Telecom	n.a.	
Cofina	n.a.	
Cimpor	n.a.	
SAG	n.a.	
ESFG	n.a.	
T. Duarte	n.a.	
Martifer	n.a.	

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

*Trading Statement ** Oi results

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

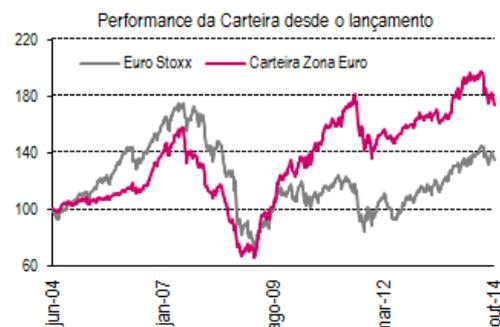
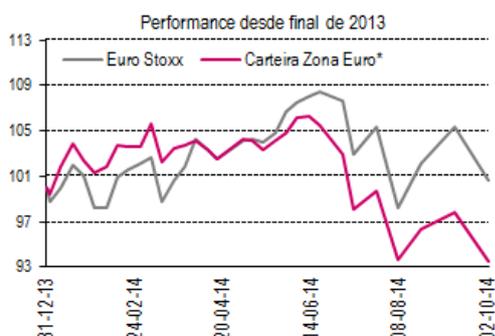
** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance das últimas três semanas foi de -4,4%. A melhor contribuição foi de Sampo Oyj-A Shs (+28pb) e a pior foi de Valeo Sa (-171pb).

Carteira Zona Euro das últimas 3 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Azimet Holding	Financeiro	14,29%	21,07	18,67	-11,39%	-1,63%
Boskalis Wes	Construção	14,29%	46,02	42,28	-8,13%	-1,16%
Cap Gemini	Tecnológico	14,29%	55,52	54,89	-1,13%	-0,16%
Valeo Sa	Automóvel	14,29%	94,94	83,58	-11,97%	-1,71%
Nokia Oyj	Tecnológico	14,29%	6,53	6,50	-0,38%	-0,05%
Sampo Oyj-A Shs	Segurador	14,29%	37,16	37,88	1,94%	0,28%
Sanofi	Farmacêutico	14,29%	85,99	86,07	0,09%	0,01%
Ações		100%			-4,4%	
Cash		0%				
Carteira Técnica						-4,4%
Euro Stoxx						-4,4%
Diferença						-0.03pp
Explicada pela carteira						-0.03pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0pp



	3 Semanas	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	-4,42%	-11,4%	-9,9%	-6,5%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	-4,39%	-7,2%	-1,1%	0,7%	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

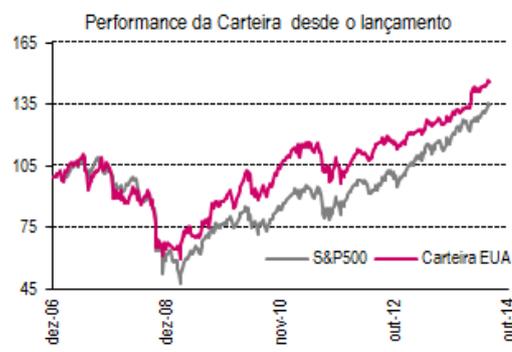
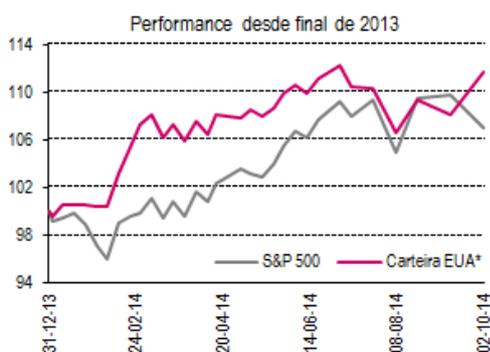
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas três semanas foi de 3,4%. A maior contribuição foi de Sigma-Aldrich (+457pb) e a pior foi de General Dynamics (-54pb).

Carteira EUA das últimas 3 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Allstate Corp	Segurador	14,29%	61,21	61,14	-0,11%	-0,02%
Discover Financi	Financeiro	14,29%	62,74	63,68	1,50%	0,21%
Ecolab Inc	Químico	14,29%	114,70	113,30	-1,22%	-0,17%
Fidelity Nationa	Industrial	14,29%	57,49	55,63	-3,24%	-0,46%
Fiserv Inc	Industrial	14,29%	65,28	64,35	-1,42%	-0,20%
General Dynamics	Industrial	14,29%	126,62	121,80	-3,81%	-0,54%
Sigma-Aldrich	Químico	14,29%	102,60	135,45	32,02%	4,57%
Ações		100%			3,4%	
Cash		0%				
Carteira Técnica						3,4%
S&P 500						-2,6%
Diferença						5.96pp
Explicada pela carteira						5.96pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0pp



	3 Semanas	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	3,4%	0,6%	5,4%	11,7%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	-2,6%	-0,7%	7,5%	7,0%	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

Barreiras de curto prazo não retiram ânimo de longo prazo...

Nas últimas semanas, os principais índices de ações revelaram dificuldade em ultrapassar importantes resistências de curto prazo. O Stoxx 600 formou um *double top* nos 350 pontos, podendo corrigir até 315 pontos nas próximas semanas, não obstante o padrão técnico de longo prazo (próximos 12 a 15 meses) continuar a ser positivo, apontando ganhos entre 12% e 18%. O S&P 500 revela perda de *momentum*, entrando de forma gradual em canais de médio prazo com menor inclinação, ainda que a manter-se no *trend* do último ano possa atingir os 2100 pontos até final de 2014. O PSI20 tem um suporte importante nos 5400 pontos (5% abaixo da cotação de fecho de 1 de outubro), sendo essencial que reaja em alta a aproximações ao mesmo para se manter enquadrado no canal de tendência positiva de longo prazo, que atualmente ainda lhe confere ganhos potenciais de 44% até ao final de 2015. Por uma questão de prudência, para as próximas duas semanas **optámos por reduzir a alocação das nossas carteiras**, passando a da **Zona Euro** para os 80% e a dos **EUA** para os 60%.

STOXX 600

O Stoxx 600 (@340 a 1 de outubro) formou um *double top* com os máximos de julho e setembro, sob a resistência dos 350 pontos (3% acima do último fecho), o que aumenta a probabilidade de uma correção, tendo sido um dos cenários que apontámos na nossa análise de 11 de setembro. Todavia, assim, o índice europeu mantém-se ainda dentro do canal ascendente em que transaciona desde meados de 2012 (a verde), cuja base se situa nos 330 pontos (-3%). Num movimento mais exacerbado poderíamos assistir a uma queda até aos 315 pontos (-7%, linha a azul), sem que tal colocasse em causa o *trend* positivo de médio prazo. O maior risco para os próximos três a seis meses reside numa vinda abaixo dos 315 pontos, que poderia arrastar o Stoxx 600 até aos 300 pontos (-12%), base da figura a rosa, testada pela última vez em junho de 2012. Por outro lado, uma ultrapassagem da barreira dos 350 pontos dar-lhe-ia força para alcançar os 380 pontos (+12%) até ao final do ano. Em qualquer dos cenários o padrão técnico de longo prazo mantém-se positivo, desde que o Stoxx 600 se mantenha dentro do canal a rosa, com valorizações potenciais até aos 400 pontos (+18%) nos próximos 12 meses.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 (@5683 a 1 de outubro) acabou por reagir em baixa à linha que une os mínimos de 2012, 2013 e 2014 (a verde tracejado), confirmando o cenário mais provável que lhe atribuímos há 3 semanas. No curto prazo o índice tem um suporte muito relevante nos 5400 pontos (-5%), por ser a base do canal de tendência de longo prazo (a rosa), iniciado em 2012. Uma vinda abaixo deste nível poderia arrastar o PSI20 para novos mínimos a médio prazo, cenário menos provável neste momento. Já uma reação em alta à aproximação da base da figura confirmaria o *trend* ascendente, potenciando ganhos até aos 6100 pontos (+7%) nas próximas semanas e até aos 6700 pontos (+18%) nos próximos 3 meses, testando em dezembro a linha ascendente que une os mínimos de 2012 e 2013 (a azul). Neste momento continuamos a reiterar o *target* de longo prazo positivo, que aponta para os 8200 pontos até ao final de 2015 (potencial de valorização de 44%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 (@1946 a 1 de outubro) revelou perda de *momentum* nos últimos máximos históricos. Se em 2012/2013 o índice foi entrando em canais de médio prazo cada vez com maior inclinação, no último ano o S&P 500 vem formando tendências menos aceleradas, o que o aproxima do topo do canal ascendente que marca a recuperação iniciada em 2009 (a rosa). A manter-se dentro do *trend* positivo começado em abril de 2013 (canal a verde), o suporte mais próximo são os 1900 pontos (-2%) e neste caso o índice poderia atingir os 2100 pontos (+8%) até ao final do ano. No entanto, depois da divergência negativa entre o RSI e o índice nos dois últimos picos do S&P 500, o indicador ainda não entrou em território *oversold*, o que favorece a continuação da atual correção nas próximas semanas. Uma vinda abaixo dos 1900 pontos seria preocupante para a evolução de médio prazo, potenciando uma correção mais severa, que no limite o poderia trazer até aos 1600 pontos (-18%), base do canal de recuperação mais longo e que já não é testada desde outubro de 2011.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Carteira Zona Euro

A Carteira Zona Euro estará **80%** investida em **11** empresas (peso **7,3%** cada).

Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ATL IM Equity	Atlantia Spa	Industrial	7,3%	18,83
BBVA SM Equity	Bbva	Banca	7,3%	9,21
NES1V FH Equity	Neste Oil Oyj	Energia	7,3%	16,14
ELE SM Equity	Endesa	Utilidades	7,3%	30,46
FER SM Equity	Ferrovial Sa	Construção	7,3%	15,00
FP FP Equity	Total Sa	Energia	7,3%	48,57
SESG FP Equity	Ses	Media	7,3%	27,58
SRG IM Equity	Snam Spa	Utilidades	7,3%	4,19
TEN IM Equity	Tenaris Sa	Recursos Naturais	7,3%	17,15
UNA NA Equity	Unilever Nv-Cva	Bens Pessoais	7,3%	30,68
US IM Equity	Unipolsai Spa	Segurador	7,3%	2,17
Ações			80%	
Cash			20%	

Carteira EUA

A Carteira EUA estará **60%** investida equitativamente em **9** empresas (peso **6,7%** cada).

Carteira EUA para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ADM US Equity	Archer-Daniels	Alimentação e Bebidas	6,7%	50,53
ALXN US Equity	Alexion Pharm	Farmacêutico	6,7%	167,86
DTE US Equity	Dte Energy Co	Utilidades	6,7%	76,27
EA US Equity	Electronic Arts	Bens Pessoais	6,7%	35,59
HPQ US Equity	Hewlett-Packard	Tecnológico	6,7%	34,51
MMC US Equity	Marsh & McLennan	Segurador	6,7%	51,71
TXN US Equity	Texas Instrument	Tecnológico	6,7%	46,84
UA US Equity	Under Armour-A	Bens Pessoais	6,7%	66,79
WDC US Equity	Western Digital	Tecnológico	6,7%	95,11
Ações			60%	
Cash			40%	

Declarções (“Disclosures”)

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
 - 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
 - 3) Recomendações:
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
 - 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
 - 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
 - 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
 - 7) O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
 - 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
 - 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
 - 10) As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
 - 11) Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
 - 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
 - 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
 - 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
 - 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
 - 16) Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
 - 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferente” 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) 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).
 - 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)
- | Recomendação | set-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 | 62% | 50% | 25% | 55% | 59% | 77% | 77% | 68% | 79% | 63% | 54% | 41% | 37% | 30% | 63% |
| Manter | 10% | 32% | 13% | 23% | 9% | 9% | 12% | 11% | 7% | 15% | 4% | 27% | 11% | 40% | 6% |
| Reduzir | 10% | 0% | 33% | 18% | 18% | 14% | 4% | 0% | 0% | 7% | 0% | 0% | 21% | 5% | 6% |
| Vender | 19% | 18% | 29% | 5% | 14% | 0% | 4% | 7% | 4% | 4% | 0% | 14% | 16% | 5% | 0% |
| Sem Recom./Sob Revisão | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 4% | 14% | 11% | 11% | 42% | 18% | 16% | 20% | 25% |
| Variação | -15.6% | -10.6% | 16.0% | 10.2% | 7.1% | -1.7% | 2.9% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI 20 | 5741 | 6802 | 7608 | 6559 | 5954 | 5557 | 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 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