

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	337	-1,2%	5,4%	5,4%
PSI 20	5.057	-0,6%	5,4%	5,4%
IBEX 35	9.859	-1,8%	-4,1%	-4,1%
CAC 40	4.597	-1,5%	7,6%	7,6%
DAX 30	10.210	-0,9%	4,1%	4,1%
FTSE 100	6.156	-1,2%	-6,2%	-0,2%
Dow Jones	16.330	0,5%	-8,4%	-1,6%
S&P 500	1.952	0,5%	-5,2%	1,9%
Nasdaq	4.796	0,8%	1,3%	8,8%
Russell	1.153	0,4%	-4,3%	2,8%
NIKKEI 225*	18.264	-2,7%	4,7%	11,7%
MSCI EM	804	-0,7%	-15,9%	-9,7%

*Fecho de hoje

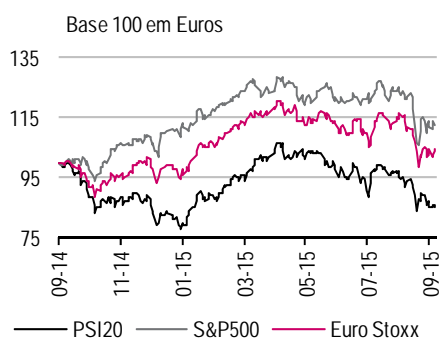
Petróleo(WTI)	45,9	4,0%	-13,8%	-7,4%
CRB	198,0	1,1%	-13,9%	-7,5%
EURO/USD	1,126	0,9%	-6,9%	-
Eur 3m Dep*	-0,060	0,0	-11,5	-
OT 10Y*	2,579	6,4	-10,8	-
Bund 10Y*	0,695	-0,3	15,4	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	50,52	-0,5%	5,6%
IBEX35	98,68	-1,7%	-4,2%
FTSE100 (2)	61,61	-1,2%	-5,7%

(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

Mantemos a alocação das nossas carteiras nos 100% na Zona Euro e nos 80% nos EUA, sendo constituídas por 7 e 5 títulos, respetivamente. (pág. 8 a 13)

Mercados

Europa a caminho de perdas semanais

Os mercados acionistas europeus recuavam após as primeiras duas horas de negociação, ampliando assim as perdas que acumulam em termos semanais. Esta manhã era o setor das telecomunicações que estava mais pressionado após o plano de fusão entre a Teliasonera e a Telenor ter sido cancelado pelas empresas por não aceitarem os remédios impostos pelo regulador europeu, resfriando assim aqueles que acreditavam que o processo de consolidação das *telecoms* no velho continente seria mais fácil.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Banco Com Port-R 3,3%	Banco Com Port-R 3,3%	Freeport-Mcmoran 5,0%
	Ctt-Correios De 1,7%	Natl Bank Greece 3,2%	Kia-Tencor Corp 4,3%
	Edp Renovaveis S 1,2%	Lanxess Ag 3,1%	Keurig Green Mou 3,9%
-	Teixeira Duarte -3,1%	Kpn (Konin) Nv -5,8%	Williams Cos Inc -3,8%
	Impresa Spgs Sa -3,8%	Casino Guichard -6,2%	Qorvo Inc -4,5%
	Galp Energia -3,9%	E.On Se -7,6%	Wynn Resorts Ltd -4,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Venda do Novo Banco adiada para depois das eleições, diz DE
EDP emite € 750 milhões em dívida subordinada

Europa

Actelion pode avançar para compra da ZS Pharma, após ter rejeitado vender-se
Total adicionada à Conviction Buy list da Goldman Sachs
Euronext nomeia Stephane Boujnah como novo CEO
Sindicato dos pilotos da Air France aceita negociar
Alstom recebe contrato de € 113 milhões no Canadá
Continental retira equipa de vendas da China
Daimler retirada de conviction buy list por troca com a Peugeot
BAIC interessada em participação na Daimler
Engie compra Nexilis para expandir no sudeste francês
Gerry Weber - vendas do 3º trimestre falham estimativas
TeliaSonera e Telenor desistem da fusão na Dinamarca
Lanxess quer colocar unidade de borracha sintética em parceria

EUA

Apple apresenta novos iPhones, iPad e tv-box
Lululemon sobe previsões anuais após contas acima do esperado, mas em que a margem falhou, tal como as projeções para o 3º trimestre
XPO compra Con-way por \$ 3 mil milhões
Express Scripts nomeia presidente como CEO
Palo Alto supera expectativas

Indicadores

Banco de Inglaterra prevê inflação para daqui a 12 meses se situa nos 2%
Produção Industrial em Itália registou uma expansão inesperada de 2,7% em julho
Espanha regressou à deflação em agosto após 2 meses de variação homóloga nula
Inflação Homóloga na Alemanha permaneceu nos 0,1% em agosto

Outras Notícias

FMI reiterou a sua perspetiva de crescimento de 6,8% da economia chinesa em 2015 e de 6,3% em 2016

Fecho dos Mercados

Europa. As praças europeias encerraram com o mesmo sentimento de correção com que tinha iniciado a sessão. O sentimento positivo que se vive nas congéneres norte-americanas a meio da tarde revelou-se insuficiente para animar os investidores do velho continente, após um rally de três dias de subida. O índice Stoxx 600 recuou 1,2% (359,34), o DAX perdeu 0,9% (10210,44), o CAC desceu 1,5% (4596,53), o FTSE deslizou 1,2% (6181) e o IBEX desvalorizou 1,8% (9859). Os setores que mais perderam foram Recursos Naturais (-2,91%), Energético (-2,03%) e Utilities (-1,85%).

Portugal. O PSI20 recuou 0,6% para os 5057,00 pontos, com 13 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 620 milhões de ações, correspondentes a € 89,1 milhões (8% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BCP, a subir 3,3% para os € 0,0527, liderando os ganhos percentuais, seguido dos CTT (+1,7% para os € 9,421) e da EDP Renováveis (+1,2% para os € 6,047). A Galp Energia liderou as perdas percentuais (-3,9% para os € 8,746), seguida da Impresa (-3,8% para os € 0,702) e da Teixeira Duarte (-3,1% para os € 0,436).

EUA. Dow Jones +0,5% (16330,4), S&P 500 +0,5% (1952,29), Nasdaq 100 +1% (4296,298). Os setores que encerraram mais positivos foram Info Technology (+1,04%), Health Care (+0,92%) e Energy (+0,54%), enquanto Utilities (-0,19%) foi o único que terminou negativo. O volume da NYSE situou-se nos 892 milhões, ligeiramente acima da média dos últimos três meses (862 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,3 vezes.

Ásia (hoje). Nikkei (-0,2%); Hang Seng (-0,3%); Shanghai Comp. (+0,1%)

Portugal**Venda do Novo Banco adiada para depois das eleições, diz DE**

Segundo o Diário Económico, a venda do Novo Banco será adiada para depois das eleições. A manchete do jornal dá conta de que as “negociações entre Banco de Portugal e Fosun não resultaram num entendimento, depois de chineses terem feito uma oferta final de € 1,5 mil milhões”. Segundo fontes próximas do processo citadas pelo periódico, o valor oferecido é “metade da fasquia mínima pretendida pelo BdP”.

EDP emite € 750 milhões em dívida subordinada

Em comunicado à CMVM, a EDP informou ter emitido € 750 milhões em instrumentos de dívida subordinada, com opção de compra exercível pela EDP 5 anos e meio após a emissão, vencimento em setembro de 2075 e cupão de 5,375%. Os instrumentos são não-garantidos, sénior apenas relativamente às ações ordinárias da EDP e subordinados às suas obrigações de dívida sénior. Entre as características principais da emissão está a opção de diferir o pagamento de juros, a qual é cumulativa e capitalizável, e está sujeita a eventos de pagamento obrigatório. O cupão está sujeito a revisões em datas pré-definidas e de acordo com regras também pré-definidas nos termos da emissão. A energética nacional revelou que irá solicitar a admissão das Notes à cotação oficial na Irish Stock Exchange. Esta emissão destina-se a financiar as necessidades decorrentes da atividade normal da EDP, permitindo alongar a vida média da sua dívida, melhorar as suas métricas de crédito e reforçar a flexibilidade financeira.

**cap- capitalização bolsista*

Europa

Actelion pode avançar para compra da ZS Pharma, após ter rejeitado vender-se

A Actelion está em conversações preliminares para a compra da ZS Pharma. Segundo a Bloomberg, que cita fontes com conhecimento na matéria, o CEO da farmacêutica suíça, Jean-Paul Clozel, terá feito uma oferta no mês passado pela norte-americana, a rondar os \$ 2,5 mil milhões. De recordar que em junho surgiram rumores de que o CEO teria recusado uma proposta de compra da Actelion apresentada pela Shire.

Total adicionada à *Conviction Buy list* da Goldman Sachs

A petrolífera francesa Total foi adicionada à *Conviction Buy list* da Goldman Sachs, que passou a recomendação de *Neutral* para *Buy*. Ainda assim, o preço-alvo foi revisto em baixa, de € 50,50 para € 47 por ação, o que significa que a justificar a recomendação estará o potencial de valorização que a empresa ganhou com a mais recente queda.

Euronext nomeia Stephane Boujnah como novo CEO

A Euronext, gestora das bolsas de Lisboa, Paris, Bruxelas e Amesterdão, nomeou Stephane Boujnah, antigo trabalhador do Santander e conselheiro de Dominique Strauss-Kahn, como próximo CEO. Os acionistas serão chamados a aprovar esta nomeação em outubro, estando agendada a sua entrada em funções no mês seguinte. Recorde-se que o cargo se encontra desocupado desde abril, altura em que Dominique Cerutti o abandonou.

Sindicato dos pilotos da Air France aceita negociar

O sindicato de pilotos da Air France, SNPL, votou a favor em retomar as conversações com a gestão da empresa para ser debatido o plano de corte de custos, noticia a agência noticiosa francesa AFP citando o porta-voz Emmanuel Mistrali.

Alstom recebe contrato de € 113 milhões no Canadá

A Alstom, fabricante francesa de comboios que recentemente alienou os seus ativos de energia à GE, venceu um contrato de € 113 milhões no Canadá. O negócio foi atribuído pela Metrolinx, empresa estatal de Ontário que gere o trânsito público, e contempla o controlo de tráfego ferroviário. A Alstom irá providenciar um novo sistema informático integrado para o controlo ferroviário para as áreas de Toronto e Hamilton. O contrato deverá terminar no fim de 2018.

Continental retira equipa de vendas da China

A Continental revelou que decidiu retirar a sua equipa de vendas da China face a uma investigação sobre corrupção. A fabricante alemã de pneus confirma assim a notícia a avançada pelo Handelsblatt. O jornal alemão tinha acrescentando ainda que diversas pessoas beneficiaram de maneira ilícita dos negócios efetuados naquele país, que era liderado por um cidadão norte-americano.

Daimler retirada de *conviction buy list* por troca com a Peugeot

A Goldman Sachs procedeu a uma nota de *research* em que avalia o setor automóvel europeu, tendo reduzido as estimativas de resultados entre 2015 e 2018 em média em 3,4%, sobretudo devido aos efeitos cambiais que surgiram depois das desvalorizações de moedas nos mercados emergentes. Sobre a China, a casa de investimento considerou que os lucros do mercado estão a normalizar de forma mais rápida. Na nota a Peugeot passa a constar na *conviction buy list* por troca com a Daimler. Fiat-Chrysler e Faurecia mantêm-se nessa lista de compra convicta.

BAIC interessada em participação na Daimler

O grupo chinês BAIC Motor está em conversações com a Daimler para adquirir uma participação na construtora automóvel alemã, noticia o Financial Times citando Dieter Zetsche. O CEO da Daimler terá revelado que enquanto as duas empresas estão a verificar que mecanismos permitem a entrada do BAIC no capital social sem que dilua os interesses dos acionistas atuais da Daimler, cabe aos chineses deram os "passos concretos" para que as negociações se acentuem. Recorde-se que a Daimler e o BAIC já tem relação com os alemães ao serem detentores de uma participação de 10% no capital dos chineses e ao possuírem uma *joint venture* no país sendo o BAIC responsável por vender Mercedes-Benz na China.

Engie compra Nexilis para expandir no sudeste francês

A *utility* francesa Engie, antiga GDF Suez, anunciou que através da sua subsidiária Cofely Axima, especialista em sistemas de refrigeração e proteção contra fogo, adquiriu a Nexilis, especialistas em aquecimento, ventilação e ar condicionado em edifícios (HVAC, na sigla em inglês), de forma a poder expandir a sua operação para o sudeste francês onde a Nexilis tem maior presença.

Gerry Weber - vendas do 3º trimestre falham estimativas

As vendas da empresa de roupa Alemã Gerry Weber ficaram aquém das expectativas dos analistas no 3º trimestre fiscal, ao se situarem nos € 197,8 milhões (consenso previa € 215,8 milhões), tendo sido castigadas pela descida das receitas no mercado grossista e pela quebra nas vendas comparáveis do seu negócio core de retalho, o que acabou por esmagar os resultados. Descontos sazonais, relativos a saldos, e custos de expansão mais elevados acabaram por ter grande impacto a nível operacional, nomeadamente no Ebit, que veio nos €1,8 milhões (analistas previam € 11,7 milhões) e na margem (foi de apenas 0,9%, esperava-se 8,5%). Contudo a empresa, que em junho deste ano projetou uma descida de 20% a 25% no EBIT anual e um aumento de 7% a 9% nas vendas, acredita que vai atingir os resultados previstos.

TeliaSonera e Telenor desistem da fusão na Dinamarca

As empresas de telecomunicações TeliaSonera AB e Telenor ASA desistiram da combinação dos seus negócios na Dinamarca, negociada em Dezembro, devido aos termos impostos pelos reguladores europeus. As empresas que tinham como objetivo reduzir custos e potenciar investimentos, perspetivando um domínio de 40% do mercado dinamarquês, acabam por ver o negócio cair. Este é um revés para o mercado de telecomunicações europeu, arrefecendo as perspetivas dos investidores quanto a possíveis movimentos de consolidação no setor, algo que retira atratividade às *telecoms*.

Lanxess quer colocar unidade de borracha sintética em parceria

De acordo com a Reuters, a Lanxess está em conversações para colocar a unidade de borracha sintética numa parceria com a Ineos. Não foram revelados quaisquer termos nem o tamanho das participações na nova entidade, sendo que o acordo deverá ser assinado nas próximas semanas.

**cap- capitalização bolsista*

EUA**Apple apresenta novos iPhones, iPad e tv-box**

A Apple levou ontem a cabo o seu habitual evento anual de setembro em que apresentou as novidades no que toca aos seus produtos, tendo decorrido no auditório Bill Graham em São Francisco. Os destaques vão para os novos iPhones, uma renovada *box* de TV que permite jogar videojogos e

assistir a vídeos e ainda um iPad maior desenhado para clientes empresariais. Os novos modelos iPhone, o 6s e os 6s Plus, estarão disponíveis a partir de 25 de setembro, com as pré-encomendas a serem disponibilizadas a partir deste sábado. Essas novas versões incluem uma câmara melhorada de 12 megapixels, um processador mais rápido e a capacidade de identificar a pressão que os utilizadores fazem no ecrã para efetuar determinados atalhos e menus. Os iPhones estarão disponíveis em 4 cores: cinzento, prateado, dourado ou cor-de-rosa. Já a nova *box* televisiva estará disponível a partir de finais de outubro e custará entre \$ 149 e \$ 199. A grande novidade neste produto é que a Apple irá permitir a que *developers* tenham acesso à arquitetura do produto o que permitirá a criação e utilização de novos jogos e aplicações na *box*. O novo controlo remoto pode ser utilizado como comando para jogar já que ele é sensível ao movimento. Adicionalmente, foi apresentado o maior iPad de sempre, com 12,9 polegadas. O iPad Pro custará entre \$ 7999 e \$ 1.079, variando conforme a memória incluída, e estará disponível a partir de novembro. Tem uma espessura de 6,9 milímetros, uma bateria que dura 10 horas e ainda 4 colunas áudio. Adicionalmente foi também apresentado uma caneta e uma capa que se desdobra em teclado para o *tablet* da Apple que custarão \$ 99 e \$ 169, respetivamente.

Lululemon sobe previsões anuais após contas acima do esperado, mas em que a margem falhou, tal como as projeções para o 3º trimestre

A Lululemon Athletica reportou lucros do 2º trimestre fiscal de \$ 0,34 por ação, superando os \$ 0,33/ação estimados. As receitas de \$ 453 milhões ultrapassaram os \$ 445,6 milhões aguardados. As vendas totais comparáveis subiram 11% (analistas estimavam crescimento de 7,8%), com a margem bruta a ficar pelos 46,8%, abaixo dos 48,5% esperados. Para o 3º trimestre antecipa um EPS de \$ 0,35 a \$ 0,37 (valor abaixo dos \$ 0,43 esperados pelos analistas) e receitas líquidas entre 477 e 482 milhões de dólares, muito em linha com o estimado pelos analistas. A fabricante de roupa de *fitness* reviu em alta as projeções para o ano, estimando resultados de \$ 1,87 a \$ 1,92 (mais 1 cêntimos que o antecipado em junho). As receitas anuais devem situar-se entre 2,03 e 2,03 mil milhões de dólares.

XPO compra Con-way por \$ 3 mil milhões

A empresa norte-americana de logística e transporte XPO Logistics concordou em adquirir a concorrente Con-way por um valor empresarial de \$ 3 mil milhões. A XPO oferece \$ 47,6 por cada ação da Con-way, cerca de 32% mais que o preço de fecho de ontem, 9 de setembro. O negócio inclui ainda \$ 290 milhões em dívida líquida. Esta será a 15ª aquisição da XPO com Brad Jacobs na liderança, tendo conseguido quase multiplicar por 40 as suas receitas e colocando a empresa como uma referência no setor. A Con-way é especialista em envios que não necessitam do carregamento total dos camiões (LTL, na sigla em inglês), colocando os bens de diversos remetentes num único camião. Com a operação, a XPO passará a ser a segunda maior operadora de LTL na América do Norte, estima a empresa.

Express Scripts nomeia presidente como CEO

A empresa de assistência médica norte-americana Express Scripts Holding nomeou o seu presidente Tim Wentworth como CEO, assumindo funções em maio quando o demissionário George Paz abandonar o cargo. Paz, no cargo de CEO desde 2005, irá manter-se na empresa, desta feita assumindo o cargo de *chairman* não executivo.

Palo Alto supera expectativas

A Palo Alto divulgou resultados do 4º trimestre fiscal de \$ 0,28 por ação (EPS ajustado), valor acima do antecipado pelos analistas (\$ 0,25) e excedendo mesmo o limite superior do intervalo de projeções que a empresa de *software* de segurança e controlo tinha avançado em junho. As receitas vieram nos \$ 283,9 milhões, superando os \$ 256,4 milhões aguardados. Para o 1º trimestre fiscal antecipa um EPS ajustado de \$ 0,31 a \$ 0,32 (analistas apontam \$ 0,30) e receitas entre 280 e 284 milhões de dólares (igualmente acima dos \$ 269,4 milhões que o mercado espera).

Indicadores

O **Banco de Inglaterra**, em conjunto com o instituto GfK revelou que a sua previsão de inflação para daqui a 12 meses se situa nos 2%, diminuindo face ao registo estimado por ambas as instituições há um mês (2,2%).

A **Produção Industrial em Itália** registou uma expansão inesperada de 2,7% em termos homólogos no mês de julho, muito acima dos 0,9% esperados pelo mercado. Em termos sequenciais, o registo também superou a estimativa, ao subir 1,1% (analistas previam 0,8%).

De acordo com o valor final da Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, confirmou que **Espanha regressou à deflação em agosto** após 2 meses em que a variação homóloga dos preços foi nula. Em agosto o IHPC tombou 0,5% face a igual período do não passado. Espanha já não apresenta taxas de inflação positivas desde maio do ano passado. Face a julho verificou-se, também sem supressas, uma descida de 0,4%. Em termos *core* (que exclui bens alimentares não transformados e energético) o registo homólogo caiu 0,1pp para os 0,7%.

De acordo com o valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a **Inflação Homóloga na Alemanha** permaneceu nos 0,1% em agosto, pelo terceiro mês consecutivo, sem surpresas para o mercado.

Descida de vendas leva grossitas a diminuírem *stocks*

Os *Stocks* dos Grossitas diminuíram 0,1%, quando era previsto um crescimento de 0,3% (a taxa do mês anterior foi revista em baixa em 0,2pp para os 0,7%). Esta diminuição dos níveis de armazenamento reflete uma degradação do otimismo dos grossitas, que é devida à descida inesperada de 0,3% nas vendas (analistas previam subida de 0,1%).

Novos Pedidos de Subsídio mantêm-se em níveis historicamente baixos

Os Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA caíram na semana passada, com o número de solicitações a descer de 281 mil (valor revisto em baixa em mil casos) para 275 mil, em linha com o esperado. Prossegue assim o *rally* de registos de inferior a 300 mil que se verifica pela 27ª semana consecutiva, esta é a maior série desde 1973. Esse número é considerado como sinal de melhoria do mercado laboral.

A **Taxa de Inflação no Brasil** recuou 3pb para os 9,53% em agosto, praticamente em linha com o esperado. Recorde-se que o Brasil encontra-se em situação de recessão técnica aliada de elevada inflação pelo que o Banco Central se encontra praticamente "de mãos atadas".

Sem surpresas, o **Banco de Inglaterra** manteve a taxa de juro diretora nos 0,5%.

Inflação abranda em agosto

De acordo com o INE, em termos homólogos, a Inflação em Portugal caiu dos 0,8% para os 0,7% em agosto. Em termos *core* (que exclui bens alimentares não transformados e energético) manteve-se nos 0,7%. Considerando o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor também se verificou uma manutenção nos 0,7%. Em termos sequenciais, o IPC caiu 0,3% e o IHPC caiu 0,1%.

A **Taxa de Desemprego na Grécia** aumentou inesperadamente 0,2pp em junho para os 25,2%, quando o mercado previa uma descida de igual amplitude para os 24,8%.

Outras Notícias

O FMI reiterou a sua perspetiva de crescimento de 6,8% da economia chinesa em 2015 e de 6,3% em 2016 (publicada em julho), não obstante a instabilidade que se tem vivido no mercado financeiro do país e da desvalorização da moeda. Segundo notas reveladas pela imprensa, o diretor-geral adjunto do Fundo Monetário Internacional e ex-vice-governador do Banco Central chinês, Zhu Min, a volatilidade do mercado de valores tem muito pouco impacto na economia real da China.

Resultados

Empresa	3º Trim. 2015
PSI20	
Galp Energia	26-10
EDP Renováveis	28-10 AA
BPI	28-10 DF
Impresa	29-10 DF
Jerónimo Martins	29-10 DF
EDP	29-10 DF
Portucel	29-10 DF
Sonae Capital	29-10
Semapa	30-10 DF
BCP	02-11 DF
Banif	02-11 DF
CTT	04-11 DF
Sonae	04-11 DF
Sonae Sierra	04-11 DF
NOS	05-11 AA
Novabase	05-11 DF
Altri	06-11
Sonae Indústria	12-11 DF
REN	13-11
Mota-Engil	19-11
Teixeira Duarte	27-11
Pharol	30-11
Cofina	n.a.

Outros

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

Fonte: Empresa.

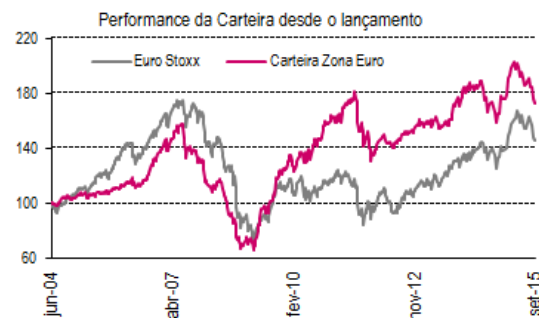
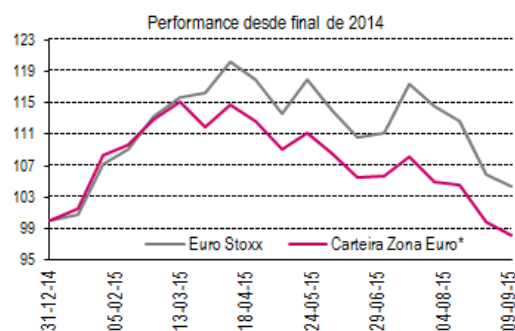
Carteira Técnica

Zona Euro: A performance das últimas duas semanas foi de -1,8%. A melhor contribuição foi de Ageas (+32pb) e a pior foi de Banco Santander (-66pb).

Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Banco Santander	Banca	9,1%	5,51	5,11	-7,2%	-0,66%
Eri Spa	Energia	9,1%	14,34	14,66	2,2%	0,20%
Heineken Nv	Alimentação e Bebidas	9,1%	70,06	69,60	-0,7%	-0,06%
Luxottica Group	Bens Pessoais	9,1%	61,40	60,65	-1,2%	-0,11%
Essilor Intl	Farmacêutico	9,1%	106,70	108,75	1,9%	0,17%
Heineken Hldg	Alimentação e Bebidas	9,1%	61,93	61,00	-1,5%	-0,14%
Thyssenkrupp Ag	Industrial	9,1%	19,61	18,45	-5,9%	-0,54%
Nn Group	Segurador	9,1%	26,99	25,45	-5,7%	-0,52%
Solvay Sa-A	Quimico	9,1%	105,90	102,00	-3,7%	-0,33%
Ageas	Segurador	9,1%	35,32	36,57	3,5%	0,32%
Banca Monte Dei	Banca	9,1%	1,88	1,84	-1,8%	-0,16%
Ações		100%			-1,8%	
Cash		0%				

Carteira Técnica	-1,81%
Euro Stoxx	-1,33%
Diferença	-0,48pp
Explicada pela carteira	-0,48pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx	0pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	-1,8%	-7,1%	-12,4%	-1,9%	-0,9%	13,4%	12,9%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	-1,3%	-6,1%	-10,2%	4,4%	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

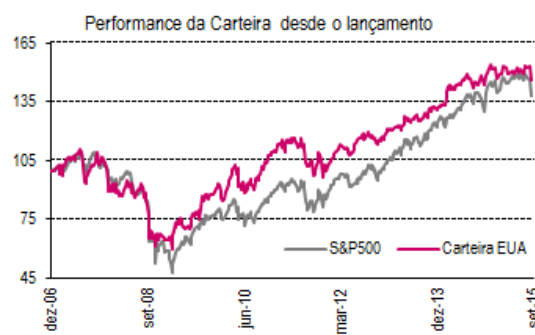
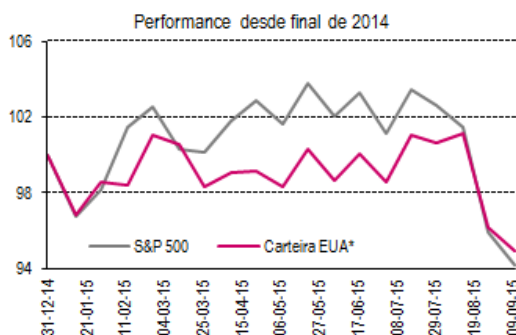
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas duas semanas foi de -1,3%. A maior contribuição foi de Constellation-A (+3pb) e a pior foi de Cms Energy Corp (-40pb).

Carteira EUA das últimas 2 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Microsoft Corp	Tecnológico	8,89%	43,90	43,29	-1,39%	-0,12%
Regeneron Pharm	Farmacêutico	8,89%	538,00	531,22	-1,26%	-0,11%
Tjx Cos Inc	Retalho	8,89%	71,44	71,49	0,07%	0,01%
Aon Plc	Segurador	8,89%	94,39	91,68	-2,87%	-0,26%
Constellation-A	Alimentação e Bebidas	8,89%	127,04	127,41	0,29%	0,03%
Chipotle Mexican	Viagens e Lazer	8,89%	727,17	723,19	-0,55%	-0,05%
Fidelity Nationa	Industrial	8,89%	70,29	68,72	-2,23%	-0,20%
Cms Energy Corp	Utilities	8,89%	33,76	32,25	-4,47%	-0,40%
Robert Half Intl	Industrial	8,89%	52,48	51,27	-2,31%	-0,20%
Ações		80%			-1,6%	
Cash		20%				
Carteira Técnica						-1,3%
S&P 500						-1,8%
Diferença						0.47pp
Explicada pela carteira						0.14pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.33pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	-1,3%	-3,7%	-3,5%	-5,1%	14,8%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	-1,8%	-6,8%	-5,9%	-5,8%	11,4%	29,6%	13,4%	0,0%	12,8%	23,5%	-38,5%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** backtest

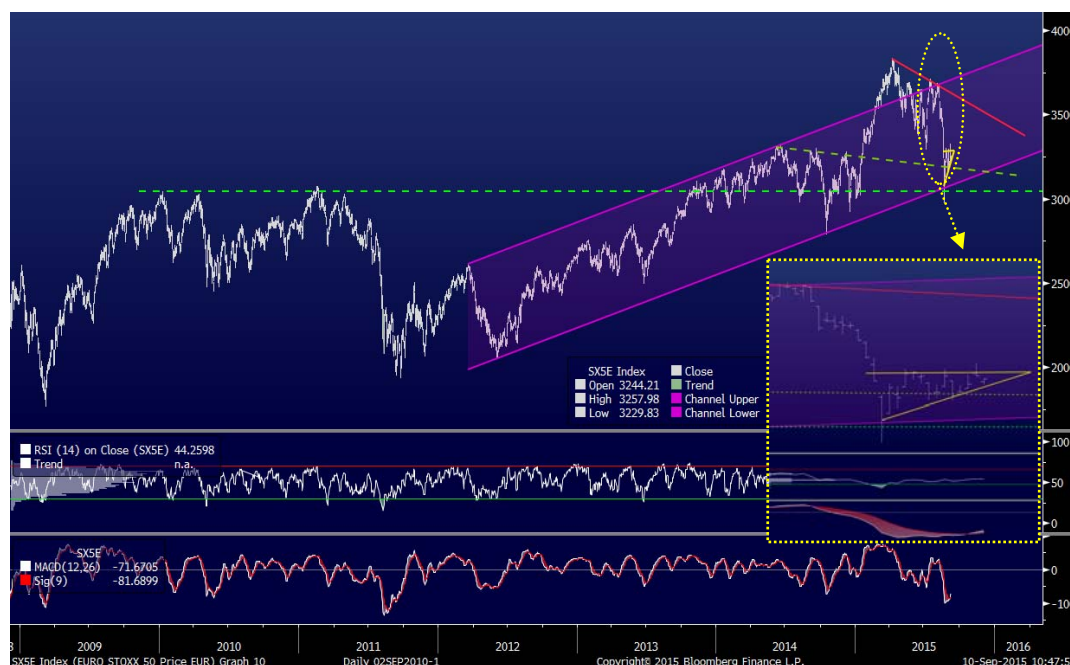
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Os otimistas vivem sempre mais...

Depois da queda algo expressiva vivida em agosto nos mercados de ações, os sentimentos dividem-se. Os otimistas têm expectativas de que a recuperação e a diminuição da volatilidade nas últimas sessões tragam alguma estabilidade e contribua para um novo arranque. Os pessimistas, que por natureza impõem a si mesmo expectativas baixas, porque acreditam que desta forma o risco de se desiludirem é menor, apontam novas correções. A criação de expectativas é um ato inerente à condição humana, sendo que vários estudos demonstram que os otimistas vivem sempre mais. Por isso, e porque a tendência de médio longo prazo revelada pelos mercados europeus continua a ser de alta, preferimos neste momento estar posicionados do lado do otimismo. Na Europa, o padrão técnico do Euro Stoxx 50 e do PSI20 favorece ganhos de 8% nos próximos meses e superiores a 20% dentro de um ano. O norte-americano S&P 500 apresenta-se menos atrativo em termos de valorização potencial. Por esta razão decidimos manter a alocação das nossas carteiras nos 100% na Zona Euro e nos 80% na dos EUA.

Euro Stoxx 50

O Euro Stoxx 50 (@ 3229,98 a 9 de setembro) manteve o cenário de recuperação de curto médio que já evidenciava há duas semanas, após a reação em alta à base do canal ascendente iniciado em 2012 (a rosa). Nos indicadores técnicos, o RSI está convergente com o *trend* positivo, tal como o MACD, que deu sinal de compra na sessão de 8 de setembro, um mês após ter dado indicação de venda. Uma saída em alta do triângulo ascendente formado desde 21 de agosto (a amarelo) projeta o índice da Zona Euro para os 3500 pontos (+8%) nas próximas semanas (linha a vermelho tracejada). O padrão de investimento de longo prazo mantém-se otimista, dado o enquadramento no canal a rosa, com potencial de subida até aos 4000 pontos (+24%) 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 (-6%). Caso contrário, a probabilidade de queda adicional aumenta, em que a projeção apontaria para valores próximos dos 2500 pontos (-23%), cenário excluído neste momento.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 (@ 5088,86 pontos a 9 de setembro) está enquadrado num 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. O RSI está convergente com um movimento de recuperação, mas o MACD ainda não deu sinal de compra, ao contrário do que sucede no generalista da Zona Euro. A manter o atual enquadramento o PSI20 poderia atingir os 5550 pontos (linha a vermelho, +8%) nas próximas semanas, cujo *breakout* dessa linha (a vermelho no gráfico) poderá impulsionar nova escalada, até aos 6350 pontos dentro de um ano (+25%, linha a amarelo). Atualmente, o suporte mais forte encontra-se nos 4950 pontos (-3%, base do canal).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 (@ 1942,04 a 9 de setembro) registou uma diminuição da volatilidade na última quinzena. Apesar da resistência dos 2000 pontos (+3%) poder exercer alguma pressão, a reação positiva aos 1870 pontos (linha a azul, -4%), onde o RSI entrou em território de *oversold* (a revelar excesso de venda) e o facto do S&P 500 aparentemente querer transpor o *trend* traçado pela união dos mínimos de fevereiro e outubro do ano passado (a verde), favorece um novo arranque. A confirmar-se, a maior barreira deverá situar-se no topo da figura longa, nos 2080 pontos (+7%), tendo logo a seguinte nos máximos históricos, junto aos 2130 pontos (+10%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará 100% investida em 7 empresas (peso 14,3% cada).

Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ISP IM Equity	Intesa Sanpaolo	Banca	14,3%	3,20
FRE GY Equity	Fresenius Se & C	Farmacêutico	14,3%	63,56
ELE SM Equity	Endesa	Utilitês	14,3%	19,04
ATL IM Equity	Atlantia Spa	Industrial	14,3%	23,87
AC FP Equity	Accor Sa	Viagens e Lazer	14,3%	42,98
DWNI GY Equity	Deutsche Wohn-Br	Imobiliário	14,3%	24,13
* BMPS IM Equity	Banca Monte Dei	Banca	14,3%	1,84
Ações			100%	
Cash			0%	

* Permanece em carteira, apenas ajusta peso na nova composição

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará 80% investida equitativamente em 5 empresas (peso 16% cada).

Carteira EUA para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
SJM US Equity	Jm Smucker Co	Alimentação e Bebidas	16,0%	114,57
CAM US Equity	Cameron Internat	Energia	16,0%	64,80
COL US Equity	Rockwell Collins	Industrial	16,0%	84,00
BLL US Equity	Ball Corp	Industrial	16,0%	66,85
NFX US Equity	Newfield Explora	Energia	16,0%	34,47
Ações			80%	
Cash			20%	

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 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	ago-15	jul-15	mai-15	jan-15	jul-14	fev-14	jan-14	jan-13	jan-12	Jan-11	jan-10	Jan-09	Jan-08	Jan-07	Jan-06	Jan-05
Compra	0%	0%	0%	0%	67%	26%	30%	65%	71%	79%	78%	52%	57%	20%	25%	35%
Manter	0%	0%	0%	0%	14%	17%	35%	8%	4%	14%	4%	0%	9%	25%	35%	29%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	5%	17%	9%	12%	4%	0%	7%	4%	9%	10%	20%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	10%	35%	26%	12%	7%	0%	0%	0%	9%	30%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	5%	4%	0%	4%	14%	7%	11%	44%	17%	15%	15%	29%
Variação	-8,0%	-2,1%	13,5%	-14,0%	-19,0%	10,2%	8,0%	16,5%	-32%	-1%	23%	-42%	-3%	32%	9%	na
PSI 20	5261	5716	5840	5145	5979	7380	6697	6201	5325	7819	7927	6438	11164	11565	8770	8041
- 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 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