

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	317	-2,0%	-0,9%	-0,9%
PSI 20	4.958	-1,4%	3,3%	3,3%
IBEX 35	9.291	-1,9%	-9,6%	-9,6%
CAC 40	4.347	-1,9%	1,7%	1,7%
DAX 30	9.428	-1,9%	-3,9%	-3,9%
FTSE 100	5.961	-1,2%	-9,2%	-4,5%
Dow Jones	16.201	-0,5%	-9,1%	-2,3%
S&P 500	1.932	-0,3%	-6,2%	0,9%
Nasdaq	4.734	-0,4%	0,0%	7,5%
Russell	1.138	-0,2%	-5,6%	1,5%
NIKKEI 225*	17.881	-1,0%	2,5%	10,4%
MSCI EM	786	-0,8%	-17,8%	-11,7%

\*Fecho de hoje

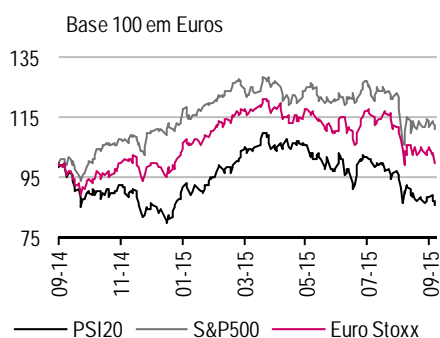
Petróleo(WTI)	44,9	1,0%	-15,7%	-9,4%
CRB	193,6	0,6%	-15,8%	-9,5%
EURO/USD	1,126	0,7%	-7,0%	-
Eur 3m Dep*	-0,055	0,5	-11,0	-
OT 10Y*	2,564	-2,9	-12,3	-
Bund 10Y*	0,603	0,6	6,2	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	49,55	-1,7%	3,6%
IBEX35	93,45	-1,0%	-9,3%
FTSE100 (2)	59,87	-0,3%	-8,4%

(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)

## Carteira Técnica

Nas próximas duas semanas mantemos a exposição aos mercados nos 100%. A Carteira Zona Euro será constituída por 4 títulos e a EUA por 4 títulos. A performance das últimas duas semanas foi de -5,1% e -2,5%, respetivamente. (pág. 7 a 12)

## Mercados

### Forte otimismo regressa às bolsas

É um ambiente de forte otimismo o que se vive nas bolsas europeias a meio da manhã desta sexta-feira. Os principais índices do velho continente ganham mais de 2,5% na sua maioria, invertendo assim da correção de ontem. Os investidores tomaram as declarações proferidas ontem pelas 22h por Janet Yellen, presidente da Fed, de que a Reserva Federal norte-americana está pronta para aumentar as taxas de juro este ano, como uma clarificação da posição do Banco Central, o que animou o sentimento.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Banco Bpi Sa-Reg 0,7%	Banca Monte Dei 4,5%	Newmont Mining 7,9%
	Nos Sgps 0,3%	Fonciere Des Reg 1,3%	Netflix Inc 5,8%
	Semapa -0,3%	Natixis 1,3%	Conagra Foods 4,0%
<span style="color: red;">-</span>	Banif - Banco In -2,6%	Duerr Ag -6,0%	Tenet Healthcare -4,5%
	Sonae -2,7%	Fiat Chrysler Au -7,5%	Transocean Ltd -4,8%
	Jeronimo Martins -3,2%	Oci Nv -8,4%	Caterpillar Inc -6,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Europa

Volkswagen anunciará novo CEO e quais os carros afetados

UCB revista em alta pelo Morgan Stanley

BMW – Revista Auto Bild diz que resultados dos seus testes não significam que a fabricante tenha manipulado emissões de gases

Repsol considera vender participação na Gas Natural

Repsol vende 10% da CLH por € 325 milhões

Heineken e CFAO anunciam *join-venture*

Imperial Tobacco pode ser alvo de OPA, diz Financial Times

Sanofi considera desinvestimento nas unidades de bio-cirurgia e renal

Finmeccanica aprova fusão e *spin-off* de operações

IAG com potencial de valorização superior a 20%, segundo preço-alvo do JP Morgan

Ryanair distribui € 398 milhões aos acionistas

## EUA

EUA e China fortalecem os laços

Wal-Mart espera reduzir custos dos bens produzidos na China

## Indicadores

Massa Monetária em Circulação (M3) na Zona Euro abrandou inesperadamente em agosto

Índice de Preços no Produtor em Espanha com quebra homóloga de 2,2% em agosto

Taxa de Inflação Homóloga no Japão manteve-se nos 0,2% em agosto

Confiança nos Consumidores em França aumentou surpreendentemente em setembro

Vendas de Casas Novas nos Estados Unidos com crescimento sequencial de 5,7% em agosto

Encomendas de Bens Duradouros caem menos que o aguardado em agosto

Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA aumentaram menos que o aguardado

Vendas a Retalho em Itália cresceram 1,7% em termos homólogos no mês de julho

## Outras Notícias

Fitch deverá hoje rever o rating e o *outlook* da dívida de Portugal

**Fecho dos Mercados**

**Europa.** Após um arranque em relativa calma, as bolsas europeias acabaram por viver uma sessão de queda expressiva. No epicentro voltou a estar o setor automóvel, onde a desconfiança sobre se outras marcas também eludiram as inspeções nas emissões de gases, à semelhança do escândalo da Volkswagen, parece estar a dominar as atenções. Isto porque surgiu um relatório da Revista Auto Bild a referir que o modelo X3 da BMW tem emissões de gases 11 vezes superiores ao permitido pela legislação europeia. Os investidores aguardam ainda com alguma ansiedade por uma maior clarificação da Reserva Federal norte-americana quanto ao início da subida das taxas de juro nos EUA e sobre como a Fed irá suportar a economia perante o desconforto que se vive com o abrandamento da China, que também penaliza o setor de Recursos Naturais europeu, e com o setor Automóvel, mas terão de esperar até às 22h. O índice Stoxx 600 recuou 2,1% (339,63), o DAX perdeu 1,9% (9427,64), o CAC desceu 1,9% (4347,24), o FTSE deslizou 1,2% (5961,49) e o IBEX desvalorizou 1,9% (9291,4). As perdas foram transversais a todos os setores, em que os que mais perderam foram Recursos Naturais (-3,56%), Automóvel (-3,3%) e Construção (-3,1%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,4% para os 4958,21 pontos, com 16 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 286,9 milhões de ações, correspondentes a € 95,6 milhões (7% acima da média de três meses). A Jerónimo Martins liderou as perdas percentuais (-3,2% para os € 11,585), seguida da Sonae (-2,7% para os € 1,057) e do Banif (-2,6% para os € 0,0038). Pela positiva destacaram-se apenas o BPI, a subir 0,7% para os € 0,916 e a NOS (+0,3% para os € 7,104).

**EUA.** Dow Jones -0,5% (16201,32), S&P 500 -0,3% (1932,24), Nasdaq 100 -0,3% (4261,104). Os setores que encerraram positivos foram Utilities (+0,82%), Energy (+0,41%) e Consumer Staples (+0,1%), a passo que os mais castigados foram Health Care (-1,05%), Financials (-0,72%), Industrials (-0,7%) e Consumer Discretionary (-0,31%). O volume da NYSE situou-se nos 968 milhões, 8% acima da média dos últimos três meses (894 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,4 vezes.

**Ásia (hoje).** Nikkei (+1,8%), Hang Seng (0,4%); Shanghai Comp. (-1,6%).

**Europa****Volkswagen anunciará novo CEO e quais os carros afetados**

A Volkswagen (cap. € 56 mil milhões, +1,4% para os € 113,7) anunciará ainda hoje o novo CEO bem como quais os modelos a *diesel* afetados pelo escândalo das emissões. A empresa já tinha admitido que o número de veículos poderia chegar aos 11 milhões. Tudo aponta para que o atual CEO da Porsche seja o eleito para o cargo.

**UCB revista em alta pelo Morgan Stanley**

A biofarmacêutica UCB (cap. € 14,4 mil milhões, +4,2% para os € 73,98) foi revista em alta pela Morgan Stanley, de *Equalweight* para *Overweight*, com o preço-alvo a subir de € 75 para € 97 por ação.

**BMW – Revista Auto Bild diz que resultados dos seus testes não significam que a fabricante tenha manipulado emissões de gases**

Os títulos da BMW (cap. € 51 mil milhões, +4,5% para os € 79,09) estão em alta depois da revista norte americana Auto Bild, que ontem publicou uma notícia que dizia que o modelo X3 emitia gases 11 vezes superiores ao permitido pela legislação europeia, ter dito que os resultados dos testes feitos

não significam que a marca tenha manipulado os motores dos seus carros como a sua congénere Volkswagen. Ontem após a publicação da primeira notícia as ações da BMW caíram mais de 5%, os investidores associaram a notícia com os recentes escândalos da VW e não perdoaram a empresa.

#### **Repsol considera vender participação na Gas Natural**

A Repsol (cap. € 14,5 mil milhões, +2,9% para os € 10,35), empresa petrolífera espanhola, estará a considerar a possibilidade de vender a sua participação na Gas Natural SDG, com o objetivo de diminuir a sua exposição ao preço dos combustíveis fósseis, noticia a Bloomberg, que cita fontes com conhecimento da matéria. A Repsol detém uma posição de 30%, avaliada em cerca de € 5,2 mil milhões, na empresa espanhola distribuidora de gás natural. Contudo, um porta-voz da empresa nega que haja planos para a venda da posição no gás natural.

#### **Repsol vende 10% da CLH por € 325 milhões**

A Repsol (cap. € 14,5 mil milhões, +2,9% para os € 10,35) disse ter acordado vender a sua posição de 10% na Compania Logistica de Hidrocarburos, empresa de armazenamento de petróleo, à Ardian por € 325 milhões, que agora de 25% da empresa. Esta venda faz parte do novo plano estratégico da empresa que recentemente comprou a Talisman Energy, empresa canadiana do setor energético.

#### **Heineken e CFAO anunciam *join-venture***

A Heineken (cap. € 41,1 mil milhões, +2,3% para os € 71,36), terceira maior cervejeira mundial, e a distribuidora francesa, CFAO (cap. € 2 mil milhões, -0,3% para os € 31,41), anunciaram uma *join-venture* com o objetivo de produzir e comercializar cerveja na Costa do Marfim. Brassivoire JV será detida em 51% pela Heineken e 49% pela CFAO. As duas empresas investirão € 150 milhões (cada) na nova cervejeira.

#### **Imperial Tobacco pode ser alvo de OPA, diz Financial Times**

De acordo com o Financial Times, a British American Tobacco (cap. £ 33,6 mil milhões, +1,2% para os £ 35,06), a Japan Tobacco e a empresa estatal chinesa de tabaco CNTC poderão apresentar uma proposta de compra pela Imperial Tobacco.

#### **Sanofi considera desinvestimento nas unidades de bio-cirurgia e renal**

A Sanofi (cap. € 115,2 mil milhões, +4% para os € 87,8) estará a considerar desinvestir nas suas unidades de bio-cirurgia e renal, como parte da reestruturação que o CEO Olivier Brandicourt está a levar a cabo. A notícia é avançada pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo. A farmacêutica francesa estará também a avaliar opções para a sua unidade de saúde animal. Até ao momento nenhuma decisão final terá sido tomada. Um porta-voz da Sanofi declinou comentar.

#### **Finmeccanica aprova fusão e *spin-off* de operações**

A Finmeccanica (cap. € 6,7 mil milhões, +3,1% para os € 11,62), maior empresa de defesa italiana, acordou em separar as subsidiárias, Alenia Aermacchi, AugustaWestland e Selex do grupo. As subsidiárias OTO Melara e Whitehead Sistemi Subacquei seguem o caminho inverso, sendo fundidas no grupo. Todas as subsidiárias são totalmente controladas pela Finmeccanica.

#### **IAG com potencial de valorização superior a 20%, segundo preço-alvo do JP Morgan**

A International Consolidated Airlines (cap. £ 12,1 mil milhões, +3,1% para os £ 5,98) viu o JP Morgan atribuir uma recomendação sobre os seus títulos de *overweight*, com preço-alvo nos £ 7,0487 por ação, ou seja, um potencial de valorização superior a 20%.

### Ryanair distribui € 398 milhões aos acionistas

A Ryanair, a transportadora aérea *low-cost*, anunciou a distribuição de € 398 milhões aos acionistas de classe B devido à venda da participação de 29,8% na Aer Lingus Group à British Airways. A operação foi divulgada na Assembleia Geral Anual e deverá estar concluída antes do final do ano. O CEO, Michael O'Leary, afirmou que provavelmente comprará mais aviões em *cash*, mitigando de certa forma a compra de ações próprias. De referir que O'Leary desmentiu por agora o interesse na compra da Transatlantic.

*\*cap- capitalização bolsista*

## EUA

### EUA e China fortalecem os laços

Foi durante a visita do presidente chinês, Xi Jinping, aos EUA que foram anunciadas diversas parcerias entre as duas maiores economias mundiais. Entre elas destaca-se a *joint-venture* entre a Cisco e a Inspur para a venda de serviços em rede na China. Também a Microsoft, em parceria com a Baidu, e a Tsinghua anunciaram um acordo para a venda de serviços na *cloud* para empresas estatais chinesas.

### Wal-Mart espera reduzir custos dos bens produzidos na China

A Wal-Mart espera reduzir os custos dos bens de fornecedores que produzem na China, uma vez que estes deverão refletir a recente desvalorização do *yuan* nos seus preços. Nas semanas mais recentes, os responsáveis da empresa contactaram mais de 10.000 fornecedores no sentido de estes reduzirem os custos em 2% a 6%, procurando alcançar "preços mais baixos todos os dias".

## Indicadores

A **Massa Monetária em Circulação (M3) na Zona Euro** abrandou inesperadamente o seu ritmo de expansão no mês de agosto, em 0,5pp para os 4,8% em termos homólogos, quando o mercado antecipava uma manutenção nos 5,3%.

O **Índice de Preços no Produtor em Espanha** registou uma quebra homóloga de 2,2% em agosto, mantendo a trajetória descendente que nos últimos dois anos. Em termos sequenciais, registou-se uma quebra de 1,7%, quando no mês de julho tinha subido 0,1%.

A **Taxa de Inflação Homóloga no Japão** manteve-se nos 0,2% em agosto, quando os analistas apontavam para uma descida (até aos 0,1%).

A **Confiança nos Consumidores em França** aumentou surpreendentemente em setembro. O valor de leitura passou de 94 (revisado em alta de 93) para 97 (analistas estimavam 94).

As **Vendas de Casas Novas nos Estados Unidos** registaram um crescimento sequencial de 5,7% em agosto, surpreendo pela positiva, já que o mercado aguardava uma subida de 1,6%. O registo do mês de julho foi revisado em alta para os 12% dos 5,4%.

**Encomendas de Bens Duradouros caem menos que o aguardado em agosto**

As Encomendas de Bens Duradouros nos EUA registaram uma quebra sequencial de 2% em agosto, mais branda que o estimado (-2,3%). A descida ocorre depois de um aumento de 1,9% em julho (valor revisto em baixa 10 pontos base), onde tinham sido motivadas por um pico nas encomendas de equipamentos (excluindo aviões). No mês de agosto, as encomendas (excluindo Transportes) estagnaram, quando era esperada uma subida de 0,1%.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** aumentaram menos que o aguardado, com o número de solicitações a subir de 264 mil para 267 mil, quando o mercado previa um aumento para os 272 mil.

As **Vendas a Retalho em Itália** cresceram 1,7% em termos homólogos no mês de julho, um crescimento maior que o esperado (+0,8%) pelo mercado e repetindo o registo do mês de junho. Face a junho verificou-se uma aceleração de 0,4%, quando no mês anterior se tinha registado uma contração de 0,4%.

**Outras Notícias**

A **Fitch** deverá hoje rever o rating e o outlook da dívida de Portugal, a exemplo do que fez a Standard & Poor's na semana passada. Caso haja uma subida da notação, a agência pode retirar Portugal de "lixo".

## Resultados

Empresa	3º Trim. 2015
<b>PSI20</b>	
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

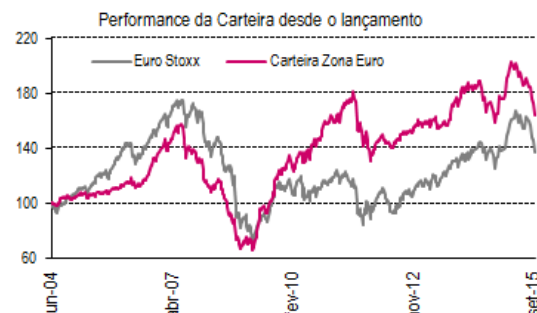
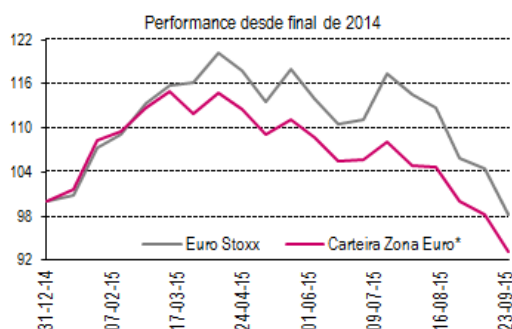
Fonte: Empresa.

**Carteira Técnica**

Zona Euro: A performance das últimas duas semanas foi de -5,1%. A melhor contribuição foi de Atlantia Spa (+0pb) e a pior foi de Banca Monte Dei (-229pb).

**Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Intesa Sanpaolo	Banca	14,3%	3,20	3,02	-5,7%	-0,82%
Fresenius Se & C	Farmacêutico	14,3%	63,56	61,50	-3,2%	-0,46%
Endesa	Utilidades	14,3%	19,04	18,62	-2,2%	-0,31%
Atlantia Spa	Industrial	14,3%	23,87	23,87	0,0%	0,00%
Accor Sa	Viagens e Lazer	14,3%	42,98	40,84	-5,0%	-0,71%
Deutsche Wohn-Br	Imobiliário	14,3%	24,13	23,34	-3,3%	-0,46%
Banca Monte Dei	Banca	14,3%	1,84	1,55	-16,1%	-2,29%
<b>Ações</b>		<b>100,0%</b>			<b>-5,1%</b>	
<b>Cash</b>		<b>0,0%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-5,07%</b>
Euro Stoxx						-5,95%
<b>Diferença</b>						<b>0.88pp</b>
Explicada pela carteira						0.88pp
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>	-5,1%	-13,8%	-18,8%	-6,8%	-0,9%	13,4%	12,9%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
<b>Euro Stoxx</b>	-5,9%	-16,3%	-18,3%	-1,8%	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

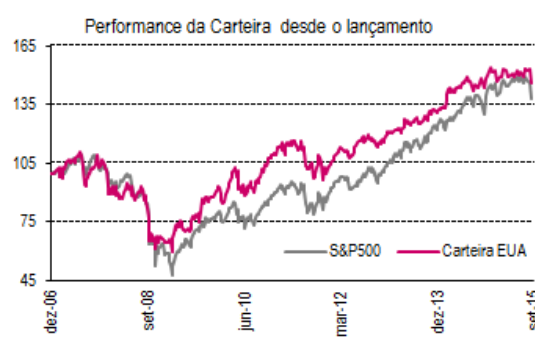
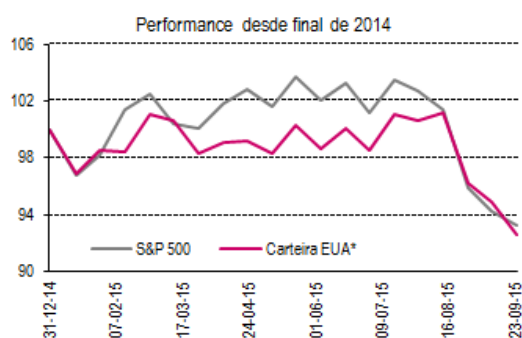
\*\* Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas duas semanas foi de -2,5%. A maior contribuição foi de Jm Smucker Co (+16pb) e a pior foi de Ball Corp (-97pb).

**Carteira EUA das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Jm Smucker Co	Alimentação e Bebidas	16,00%	114,57	113,43	-1,00%	-0,16%
Cameron Internat	Energia	16,00%	64,80	63,76	-1,60%	-0,26%
Rockwell Collins	Industrial	16,00%	84,00	81,00	-3,57%	-0,57%
Ball Corp	Industrial	16,00%	66,85	62,78	-6,09%	-0,97%
Newfield Explora	Energia	16,00%	34,47	33,35	-3,25%	-0,52%
<b>Ações</b>		<b>80%</b>			<b>-3,1%</b>	
<b>Cash</b>		<b>20%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-2,5%</b>
S&P 500						-1,0%
<b>Diferença</b>						<b>-1.45pp</b>
Explicada pela carteira						-2.07pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.62pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	-2,5%	-8,4%	-6,6%	-7,4%	14,8%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
<b>S&amp;P 500</b>	-1,0%	-9,8%	-8,4%	-6,7%	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



### Mercados testam suportes

A recente correção dos mercados de ações trouxe os principais índices para valores próximos de importantes suportes. Indicadores técnicos como o RSI apresentam divergências positivas com os índices, depois de terem revelado sobrevenda nos mínimos de agosto, sendo um sinal que potencia uma inversão do comportamento negativo de curto prazo a que temos assistido. Euro Stoxx 50 e PSI20 enquadram-se neste cenário, pelo que uma reação positiva aos níveis atuais favorece ganhos superiores a 10% no curto prazo e até aos 30% no espaço de 1 ano. Menos atrativo continua a parecer-nos o mercado norte-americano, uma vez que a valorização potencial de médio longo prazo não excede os 10% e o maior risco para os próximos meses reside numa correção a rondar os 12%, vindo testar o *trend* ascendente iniciado em 2009. 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 (@ 3079,99 a 23 de setembro) está a testar a base do canal ascendente em que negocia nos últimos três anos (a rosa), sendo que a divergência positiva do RSI (após entrada do indicador em *oversold* no mínimo de 24 de agosto), aumenta a probabilidade de esgotamento de recente movimento de correção. A confirmar-se, esta recuperação pode alimentar um novo arranque nos próximos meses, até aos 3500 pontos (+14%), onde testaria a linha de resistência que une os máximos de abril e julho (a vermelho). A manter o enquadramento, o índice da Zona Euro pode mesmo exceder os 4000 pontos dentro de 1 ano (valorização superior a 30%), atingindo níveis já não registados desde 2008. Para que estas projeções se confirmem é essencial que o Euro Stoxx 50 se mantenha acima do suporte dos 3050 pontos (-1%), caso contrário poderia ser projetado até aos 2500 pontos (com base na altura do canal), cenário para já excluído.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

*PSI20*

O padrão técnico do PSI20 (@ 5030,45 pontos a 23 de setembro) é em tudo semelhante ao do Stoxx 50. O índice nacional continua 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. A divergência positiva entre o RSI e o índice nos últimos mínimos é um bom sinal, não somente para o curto prazo mas também para o médio longo prazo, uma vez que aponta para que tenha sido formado um *bottom* pelos 4950 pontos (2% abaixo da última cotação de fecho), suporte muito relevante. A manter este cenário, o PSI20 pode atingir os 5550 pontos (linha a vermelho, +10%) nas próximas semanas, cujo *breakout* dessa linha (a vermelho no gráfico) poderá impulsionar nova escalada, até aos 6350 pontos dentro de um ano (+26%, linha a amarelo).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### S&P 500

Para já, o S&P 500 (@ 1938,76 a 23 de setembro) continua a dar uma valorização potencial do mercado norte-americano inferior à do mercado europeu. Não obstante em agosto ter esboçado uma reação positiva aos 1870 pontos (linha a azul, -4%), onde o RSI entrou em território de *oversold* (a revelar excesso de venda), a resistência dos 2000 pontos (+3%) pode exercer alguma pressão no curto prazo. Depois, a proximidade aos máximos de sempre, alcançados em maio, junto aos 2130 pontos (+10%), confere-lhe um *upside* inferior ao dos índices europeus. O maior risco do índice norte-americano é uma vinda abaixo dos 1870 pontos, que o poderia arrastar para uma correção adicional até valores próximos dos 1700 pontos (-12%), base do canal que marcou o *bull market* iniciado em 2009 (a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**CARTEIRA ZONA EURO**

A Carteira Zona Euro estará 100% investida em 4 empresas (peso 25% cada).

**Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
* BMPS IM Equity	Banca Monte Dei	Banca	25,0%	1,55
* FRE GY Equity	Fresenius Se & C	Farmacêutico	25,0%	61,50
JMT PL Equity	Jeronimo Martins	Retalho	25,0%	11,59
PWL ID Equity	Paddy Power Plc	Viagens e Lazer	25,0%	101,90
<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 4 empresas (peso 20% cada).

**Carteira EUA para as próximas 2 semanas**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
BCR US Equity	Cr Bard Inc	Farmacêutico	20,0%	195,02
CERN US Equity	Cerner Corp	Tecnológico	20,0%	62,33
EQIX US Equity	Equinix Inc	Imobiliário	20,0%	279,67
EXPD US Equity	Expeditors Intl	Industrial	20,0%	46,00
<b>Ações</b>			<b>80%</b>	
<b>Cash</b>			<b>20%</b>	

## 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. (“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](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 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  
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