

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var% no ano (€)
Euro Stoxx	322	-1,4%	-6,8%	-6,8%
PSI 20	5.126	-0,3%	-3,5%	-3,5%
IBEX 35	8.909	-1,7%	-6,7%	-6,7%
CAC 40	4.334	-1,6%	-6,5%	-6,5%
DAX 30	9.849	-1,3%	-8,3%	-8,3%
FTSE 100	5.912	-0,7%	-5,3%	-7,4%
Dow Jones	16.346	-1,0%	-6,2%	-7,4%
S&P 500	1.922	-1,1%	-6,0%	-7,2%
Nasdaq	4.644	-1,0%	-7,3%	-8,5%
Russell	1.046	-1,7%	-7,9%	-9,1%
NIKKEI 225*	17.698	-	-7,0%	-7,3%
MSCI EM	740	0,2%	-6,8%	-8,0%

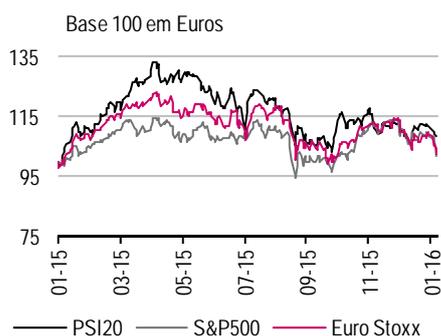
*Fechado				
Petróleo(WTI)	33,2	-0,3%	-10,5%	-11,6%
CRB	168,6	0,0%	-4,3%	-5,5%
EURO/USD	1,089	0,2%	0,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,100	0,0	-1,5	-
OT 10Y*	2,605	0,4	8,9	-
Bund 10Y*	0,514	-2,5	-11,5	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	51,53	0,3%	-3,1%
IBEX35	89,63	-0,8%	-6,3%
FTSE100 (2)	59,47	0,1%	-4,9%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

Millennium investment banking

Carteira Técnica

Nas próximas semanas mantemos a exposição aos mercados nos 100% na Zona Euro e nos 80% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 6 títulos e a EUA por 5 títulos. (pág. 9 a 14)

Mercados

Europa dividida entre o verde e o vermelho

No dia do arranque oficial da *earnings season* norte-americana, com as contas da Alcoa após o fecho, as praças europeias seguem em alta a meio da manhã, apesar de alguma instabilidade no início desta segunda-feira, perante mais uma sessão de queda na China. O arranque de 2016 foi pouco animador, mas que, pelo menos para já, não retira as boas perspetivas para o ano das bolsas da Zona Euro. É de realçar que desde 2008 este é o terceiro arranque do ano com saldo negativo nas primeiras cinco sessões europeias, sendo que nas duas anteriores (em 2012 e 2015) correspondeu a oportunidades de compra, uma vez que o mês de janeiro e o ano respetivo acabaram por trazer valorizações.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Teixeira Duarte 6,0%	Ubisoft Entertai 3,4%	Range Resources 6,8%
	Jeronimo Martins 2,9%	Jeronimo Martins 2,9%	Consol Energy 5,8%
	Impresa Sggs Sa 1,0%	Nokia Oyj 2,4%	Viacom Inc-B 5,4%
-	Banco Com Port-R -1,9%	Erste Group Bank -5,0%	Kohls Corp -5,9%
	Sonae -2,1%	Omv Ag -6,9%	Fossil Group Inc -6,7%
	Banco Bpi Sa-Reg -3,2%	Leoni Ag -7,8%	Gap Inc/The -14,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Europa

CEO da Avolon considera mais aquisições de aviões da Airbus

Deutsche Wohnen planeia aumento do dividendo para 2016

Plastic Omnium investe na América do Norte

TDC revista em alta pela UBS

Michelin planeia recomprar ações próprias

Sanofi e Warp Drive estendem parceria

Anglo American avança para venda de mina no Brasil

Continental espera aumento das vendas em 5% para 2016

Dialog estima crescimento *single-digit* das receitas em 2016

Qiagen revela números de 2015 e projeções para 2016

Air France-KLM mantém número de passageiros em dezembro, mas aumenta receita por viajante

EUA

Old Navy penaliza vendas do mês de dezembro da GAP

Urban Outfitters penalizada por atrasos de entregas de encomendas

Bed Bath & Beyond apresenta resultados em linha, mas receitas abaixo do estimado

L Brands bate estimativas de vendas em dezembro

FedEx recebe luz verde de Regulador europeu

Boeing apresenta entregas recorde em 2015, mas forte quebra nas encomendas

J.C. Penney apresenta vendas dos dois últimos meses do ano

Avon contrata HP Enterprise e planeia despedir

Cigna com recomendação de compra atribuída pela Jefferies

DuPont revista em alta pela Bernstein

Cirrus Logic corta *guidance* trimestral

Indicadores

Confiança dos Investidores na Zona Euro deve degradar-se mais que o antecipado

Inflação na China situou-se nos 1,6% em dezembro de 2015

Fecho dos Mercados

Europa. As praças europeias encerraram em queda, com os investidores a mostrarem algum receio de ficarem com os títulos em carteira para o fim de semana, após uma semana marcada por alguma volatilidade, com o epicentro da turbulência na bolsa chinesa. A revelação de que os grossistas norte-americanos reduziram os níveis de armazenamento de forma mais brusca que o esperado pelo mercado, em resposta a uma quebra inesperada das vendas (que lhe retira otimismo para o futuro próximo) acabou por penalizar as últimas horas de negociação. Mesmo o preço do petróleo chegou a negociar em alta, mas está de novo em queda. O índice Stoxx 600 recuou 1,5% (341,35), o DAX perdeu 1,3% (9849,34), o CAC desceu 1,6% (4333,76), o FTSE deslizou 0,7% (5912,44) e o IBEX desvalorizou 1,7% (8909,2). Os setores que mais perderam foram Energético (-3,65%), Recursos Naturais (-2,91%) e Bancário (-2,22%). Pelo contrário, o único setor que subiu foi Viagens & Lazer (+0,08%), que tem sido impulsionado pelos baixos preços dos combustíveis.

Portugal. O PSI20 recuou 0,3% para os 5125,59 pontos, com 10 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 248,7 milhões de ações, correspondentes a € 91,8 milhões (5% abaixo da média de três meses). O BPI liderou as perdas percentuais (-3,2% para os € 1,055), seguido da Sonae (-2,1% para os € 1,042) e do BCP (-1,9% para os € 0,0461). Pela positiva destacou-se a Teixeira Duarte, a subir 6% para os € 0,316, liderando os ganhos percentuais, seguida da Jerónimo Martins (+2,9% para os € 12,08) e da Impresa (+1% para os € 0,495).

EUA. Dow Jones -1% (16346,45), S&P 500 -1,1% (1922,03), Nasdaq 100 -0,8% (4270,782). Todos os setores encerraram em baixa, com os mais castigados a serem Financials (-1,57%), Health Care (-1,44%) e Energy (-1,34%). O volume da NYSE situou-se nos 1049 milhões, 20% acima da média dos últimos três meses (872 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 4 vezes.

Ásia (hoje). Nikkei (esteve encerrado); Hang Seng (-2,8%); Shanghai Comp (-5,3%)

Europa

CEO da Avolon considera mais aquisições de aviões da Airbus

O CEO da Avolon, uma das maiores empresas mundiais de *leasing* de aviões, afirmou em entrevista que poderá encomendar mais aviões da Airbus (cap. € 46 mil milhões, -0,4% para os € 58,54) para além das encomendas já assinadas.

Deutsche Wohnen planeia aumento do dividendo para 2016

A Deutsche Wohnen (cap. € 8,2 mil milhões, +2% para os € 24,335), fundo de investimento imobiliário que está em confronto com a Vonovia num processo de fusão, reportou uma expansão homóloga de 38% no lucro em 2015. O FFO, fluxo de caixa operacional associado a empresas deste género, ascendeu a € 300 milhões superando as próprias estimativas da empresa (€ 290 milhões). Paralelamente, a empresa anunciou que pretende aumentar o dividendo para 2016 correspondendo a um *payout ratio* de 65% do FFO.

Plastic Omnium investe na América do Norte

A Plastic Omnium (cap. € 4,3 mil milhões, +1,7% para os € 28,3) afirmou em comunicado que pretende investir cerca de \$ 650 milhões na América do Norte com o intuito de aumentar as receitas em 50% para os \$ 2,8 mil milhões até 2019.

TDC revista em alta pela UBS

A UBS reviu em alta em alta a recomendação sobre as ações da TDC (cap. Kr 28,3 mil milhões, +2,7% para os Kr 34,86), de *neutral* para *buy*, passando o preço-alvo das ações da maior empresa de telecomunicações da Dinamarca de DKK 39 para DKK 41.

Michelin planeia recomprar ações próprias

A Michelin (cap. € 14,9 mil milhões, +0,3% para os € 81,67), conhecida marca de pneus, anunciou que está a planear recomprar € 150 milhões de ações próprias entre 11 e 15 de janeiro, noticiou a Bloomberg.

Sanofi e Warp Drive estendem parceria

A Sanofi (cap. € 97,9 mil milhões, +0,4% para os € 74,98), multinacional farmacêutica francesa, e a Warp Drive Bio estenderam a parceria entre as duas por mais 5 anos, noticiou a Bloomberg. O objetivo é desenvolver novos medicamentos para o tratamento do cancro utilizando os sistemas de biotecnologia das *startups* Smart e Genome Mining, o negócio poderá valer mais de \$ 750 milhões.

Anglo American avança para venda de mina no Brasil

De acordo com o *Sunday Times*, a Anglo American (cap. £ 3 mil milhões, +2,4% para os £ 2,347) deverá dar início ao leilão de venda das operações de nióbio e fosfato no Brasil no valor de mil milhões de dólares americanos.

Continental espera aumento das vendas em 5% para 2016

A Continental (cap. € 40,5 mil milhões, -0,1% para os € 202,5) afirmou que espera aumentar as suas receitas em 5% este ano à medida que a produção de automóveis vai crescendo a um ritmo superficial. As receitas deverão totalizar cerca de € 41 mil milhões sinalizando uma quebra de expansão uma vez que no ano passado as vendas aceleraram cerca de 14%. A empresa afirma que o crescimento do mercado europeu e norte-americano compensou o abrandamento do mercado chinês em 2015.

Dialog estima crescimento *single-digit* das receitas em 2016

A Dialog Semiconductor (cap. € 2,1 mil milhões, +0,1% para os € 26,91), fabricante de semicondutores que tem na Apple o seu principal cliente, reportou vendas do 4º trimestre a rondar os € 397 milhões, valor que fica enquadrado no seu intervalo de projeções. A empresa estima um crescimento das receitas abaixo dos 10% (*single-digit*) em 2016.

Qiagen revela números de 2015 e projeções para 2016

A Qiagen (cap. € 4,9 mil milhões, -12,8% para os € 20,55) reportou um crescimento de 3% nas receitas líquidas ajustadas em 2015 (a preços fixos). O EPS ajustado subiu ligeiramente para os \$ 1,14 por ação. Para 2016 antecipa um aumento das vendas líquidas a rondar os 6% e o crescimento de resultados deverá acompanhar a subida das receitas.

Air France-KLM mantém número de passageiros em dezembro, mas aumenta receita por viajante

Durante o mês de dezembro de 2015 o Group Air France-KLM (cap. € 2,3 mil milhões, +0,7% para os € 7,73), que inclui as companhias aéreas Air France, KLM, HOP! e Transavia, registou um total de 6.721.000 passageiros, número igual ao registado no período homólogo de 2014, e uma taxa de ocupação de 82,9%, uma queda de 0,2 pontos percentuais face a igual período do ano passado. Contudo, as receitas por passageiro/km subiram 1,1% (0,7% excluindo Transavia). No segmento de carga, a taxa de ocupação desceu de 63,3% para 62,5% e as receitas por tonelada/km caíram 7,8%.

**cap- capitalização bolsista*

EUA**Old Navy penaliza vendas do mês de dezembro da GAP**

A GAP, retalhista de vestuário norte-americana, divulgou ontem uma queda de 7% nas vendas comparáveis do mês de dezembro da sua marca "estrela" Old Navy, quando os analistas antecipavam uma descida de apenas 0,3%. Este é o segundo mês consecutivo de perdas na marca. As vendas comparáveis da GAP caíram 2% (analistas estimavam -3,1%) e as da Banana Republic desceram 9% (mercado antecipava -13,3%). As vendas comparáveis totais caíram 5%, também acima do antecipado pelo mercado (-3,9%). Esta fraca performance chama também à atenção para os problemas que se tem vivido nas cadeias GAP e Banana Republic, cujas vendas se têm ressentido penalizadas pelos produtos fora de tendência, mas o CEO, Art Peck, diz que espera um crescimento nestas duas marcas no próximo trimestre.

Urban Outfitters penalizada por atrasos de entregas de encomendas

A Urban Outfitters, retalhista de vestuário, divulgou uma quebra de 2% nas vendas comparáveis no segmento retalho, durante o período festivo. A empresa enfrentou problemas que afetaram as entregas de encomendas entre o 3º trimestre e o 4º trimestre, estando a situação regularizada atualmente e não prevendo mais atrasos no futuro. Ainda assim, quer a marca própria quer a Free People e a Anthropologie, fizeram comentários otimistas sobre a época de vendas primavera.

Bed Bath & Beyond apresenta resultados em linha, mas receitas abaixo do estimado

A Bed Bath & Beyond, retalhista norte-americana de produtos para casa, divulgou ontem após o fecho de mercados os resultados do 3º trimestre, em que o EPS ajustado, excluindo itens, foi de \$ 1,09, em linha com o aguardado pelo mercado e ficando dentro do intervalo dos valores antecipados pela própria empresa (\$ 1,07 - \$ 1,10). As receitas cresceram somente 0,2% em termos homólogos para os \$ 2,95 mil milhões, abaixo dos \$ 2,97 mil milhões estimados pelos analistas. As vendas comparáveis caíram 0,4%, em linha com o antecipado a 22 de dezembro. Para o atual trimestre, a retalhista

antecipa um EPS ajustado entre os \$ 1,72 e os \$ 1,86 (analistas esperam \$ 1,85) e um crescimento nas vendas comparáveis até aos 2% (mercado antecipa +0,7%).

L Brands bate estimativas de vendas em dezembro

A L Brands, dona da marca Victoria Secret, apresentou uma expansão homóloga de 8% superando as estimativas individuais e de mercado que aguardavam um crescimento de entre 1% - 3% e 3,9% respetivamente. A marca Victoria Secret que representa cerca de 63% das receitas totais registou um incremento homólogo de 8% quando o mercado aguardava uma expansão de 4,2%.

FedEx recebe luz verde de Regulador europeu

A FedEx conseguiu a aprovação "incondicional" por parte da Autoridade da Concorrência da Comissão Europeia para a aquisição da holandesa TNT Express pelo valor de \$ 4,8 mil milhões (cerca de € 4,4 mil milhões). O negócio, que catapultará a FedEx para a segunda maior empresa do setor na Europa atrás da Deutsche Post, ainda precisa de luz verde no Brasil e na China, com as duas empresas a prever que o mesmo esteja concluído no primeiro semestre deste ano.

Boeing apresenta entregas recorde em 2015, mas forte quebra nas encomendas

A Boeing deverá manter o título de maior fabricante de aviões mundial, depois ter registado entregas recorde, com um crescimento de 5,4% para os 762 aparelhos no ano, excedendo as suas projeções mais otimistas (companhia apontava valores entre 755 e 760 aviões comerciais). A concorrente Airbus deve ficar pelos 635 aviões vendidos no último ano, segundo avança a Bloomberg, que cita fontes próximas da empresa francesa. A Boeing quer aumentar a produção dos modelos de corredor único para os 60 aparelhos mensais em 2019 (atualmente produz 42). No entanto, as encomendas líquidas recuaram 46% para 768 no ano passado, o que é um fraco indicador para entregas futuras. A empresa aguarda pela melhoria das condições de mercado para acelerar o *output*.

J.C. Penney apresenta vendas dos dois últimos meses do ano

A J.C. Penney apresentou um crescimento das vendas comparáveis nos meses de novembro e dezembro apesar do inverno quente ter afetado as vendas de roupa para a estação. A empresa afirmou ainda que gerará cerca de \$ 645 milhões de *free cash flow* no ano fiscal (a empresa apresenta no dia 26 de fevereiro os seus resultados anuais). Paralelamente a empresa anunciou o fecho de 7 lojas representando menos de 1% do total. De referir que a retalhista efetuou cortes de 4% no ano passado.

Avon contrata HP Enterprise e planeia despedir

A Avon Products, empresa de cosméticos norte americana, planeia reduzir um número não específico de funcionários na área de IT, após contratar a Hewlett Packard Enterprise como *outsourcer*. A empresa antecipa imparidades no valor de \$ 300 milhões, \$ 20 milhões dos quais deverão ser contabilizados já no 4º trimestre de 2015. A Avon perspectiva poupanças anuais antes de impostos de entre os 10 e os 15 milhões de dólares, a partir de 2019.

Cigna com recomendação de compra atribuída pela Jefferies

A Jefferies reviu em alta a recomendação para as ações da Cigna, de *Hold* para *Buy*, atribuindo-lhe um preço-alvo de \$ 184 por ação, referindo que os investidores podem beneficiar do perfil de risco/retorno da seguradora e depois da oferta de compra lançada pela Anthem.

DuPont revista em alta pela Bernstein

A DuPont foi revista em alta pela Bernstein, que passou a recomendação sobre os títulos da química de *Market Perform* para *Outperform*, atribuindo-lhe um preço-alvo de \$ 81 por ação. A casa de investimento considera que a estrutura da fusão com a Dow Chemical poderia ser melhor, mas que

ainda assim traz sinergias potenciais para ambas as empresas.

Cirrus Logic corta *guidance* trimestral

A Cirrus Logic divulgou receitas preliminares do 3º trimestre no valor de \$ 347 milhões, abaixo dos \$ 386 milhões antecipados pelo mercado, penalizadas pela fraca procura de alguns produtos áudio. A fabricante de chips corta ainda o *guidance* para o trimestre que terminou em dezembro, após notícias de que a Apple poderá vir a diminuir a produção em 30% dos seus modelos mais recentes, visto a Cirrus ser um dos maiores fornecedores da Apple. A empresa apresenta os resultados a 27 de janeiro.

Indicadores

De acordo com o **Sentix**, a confiança dos Investidores na Zona Euro deve degradar-se mais que o antecipado pelos analistas. O valor de leitura desceu de 15,7 para 9,6 (estimava-se 11,4).

A **inflação na China** situou-se nos 1,6% em dezembro de 2015, o que pese embora a ligeira subida (em novembro estava nos 1,5%) ficou quase pela metade da meta que o governo tinha definido (3%), abrindo espaço a novos estímulos por parte do banco central. Até porque o **índice de preços no produtor** registou uma contração homóloga de 5,9% no último mês do ano passado, mais brusca que o previsto (analistas estimavam descida de 5,8%), efeito que a passar para o consumidor deverá continuar a gerar níveis de inflação mais baixos em 2016.

Grossistas diminuem armazenamento perante queda de vendas

Os grossistas norte-americanos reduziram os níveis de armazenamento em novembro, denotando um menor otimismo depois das vendas terem contraído 1% quando era esperada uma estagnação. Os *stocks* diminuíram 0,3% face ao mês de outubro, quando era esperada uma menor degradação (-0,1%) o que se torna ainda mais relevante se tivermos em consideração que a base foi revista em baixa (o valor de outubro caiu 0,3% e não 0,1% como anteriormente divulgado). Algumas grossistas reagiram

“Pleno emprego” nos EUA reforça alteração de política monetária da Fed

Os dados de mercados de trabalho nos EUA surpreenderam pela positiva, ao mostrarem que a economia norte-americana adicionou 292 mil empregos em dezembro, excluindo o setor primário, quando os analistas estimavam 200 mil. De notar que os números de novembro foram revistos em alta em 41 mil empregos, tendo afinal sido gerados 252 mil postos de trabalho. Ou seja, nos últimos dois meses de 2015 foram adicionados 534 mil empregos, um número muito superior aos 411 mil que o mercado estava à espera. A taxa de desemprego manteve-se, como esperado nos 5%. Os dados reforçam a ideia de “pleno emprego” que foi uma das premissas para a Fed iniciar o ciclo de subida das taxas de juro, restando agora saber se a outra, relacionada com o crescimento económico vai reforçar esta mudança de política da Reserva Federal. De realçar que os analistas apontam para que a taxa diretora suba para os 1,25% no final de 2016, movimento que tende a valorizar o Dólar face a divisas como o Euro.

Inflação no Brasil continua a disparar para além da meta do CMN

A Taxa de Inflação no Brasil continua a escalar fortemente desde o início de 2015. No mês de dezembro a inflação homóloga fixou-se nos 10,67% abaixo do estimado pelos analistas que esperavam cerca de 10,79%. O Conselho Monetário Nacional brasileiro, órgão superior que tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito, tinha a meta de inflação fixada no intervalo entre 2,5% a 6,5%. Caso persista, este movimento pode reacender o fantasma da hiperinflação, que afetou o Brasil no final da década de 80 e princípio dos anos 90, cenário que tem num dos lados mais visíveis a depreciação da moeda.

Outras Notícias

Arranque em baixa das bolsas em 2016 não invalida perspectivas positivas para o ano

Na Europa e nos EUA o início de 2016 tem sido marcado por perdas algo expressivas (superiores a 6%), muito influenciadas pelo mercado asiático onde têm saído indicadores macroeconómicos abaixo do esperado pelos analistas e a desvalorização da moeda chinesa tem alimentado receios de arrefecimento naquela economia. Contudo, um mau início de ano pode não ser um mau presságio para os próximos meses, podendo mesmo significar uma boa oportunidade de investimento.

Desde 2008, ano da última grande crise financeira, os mercados bolsistas europeus e norte-americanos iniciaram o ano em queda por 3 vezes (excluindo 2008 e 2016), nomeadamente em 2012 (-1% nas primeiras 5 sessões) e 2015 (-4%), na Europa, e 2014 (-2%) e 2015 (-2%) nos EUA. Por cá, nesses dois anos, apesar de um início de ano negativo o mercado conseguiu dar a volta e acabar no verde, tanto no mês de janeiro como no ano (2012: +13,79%; 2014: +1,2%). Nos EUA, em 2014 o mercado acabou por dar a volta (+11,39%), mas em 2015 encerrou ligeiramente negativo (-0,73%), ainda que quem comprou na baixa da primeira semana do ano tenha terminado com valorização ligeira.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Resultados

Empresa	4º Trim. 2015	1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
PSI20					
BPI	27-01 DF	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	06-02-2016
BCP	01-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Galp Energia	08-02 AA	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
Jerónimo Martins	02-03 DF	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
Impresa	14-03 DF	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	21-04-2016
CTT	15-03 DF	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
Sonae	16-03 DF	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016 (e)
Pharol	26-04	n.a.	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Portucel	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
EDP	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Semapa	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
NOS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Teixeira Duarte	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Outros					
Sonae Capital	25-02				
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Novabase	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

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

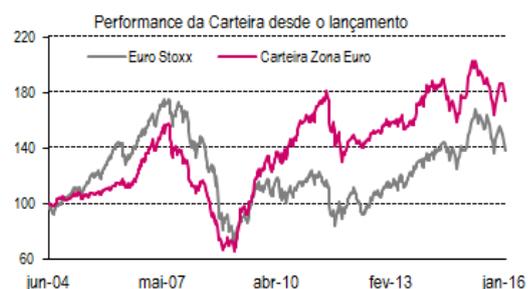
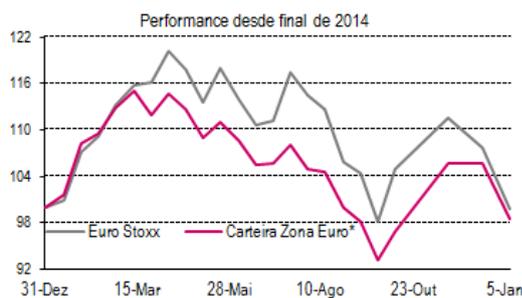
Fonte: Empresa

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance do último mês foi de -6.7%. A melhor contribuição foi de Snam Spa (+18pb) e a pior foi de Fiat Chrysler Au (-92pb).

Carteira Zona Euro de 17 dezembro a 8 janeiro

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Continental Ag	Automóvel	6,7%	223,15	202,80	-9,1%	-0,61%
Crh Plc	Construção	6,7%	26,50	24,64	-7,0%	-0,47%
Telecom Italia S	Telecomunicações	6,7%	1,18	1,08	-8,3%	-0,56%
Gas Natural Sdg	Utilities	6,7%	19,39	17,74	-6,4%	-0,43%
Snam Spa	Utilities	6,7%	4,80	4,93	2,7%	0,18%
Aena Sa	Industrial	6,7%	110,10	103,30	-6,2%	-0,41%
Fiat Chrysler Au	Automóvel	6,7%	8,54	7,36	-13,8%	-0,92%
Klepierre	Imobiliário	6,7%	41,33	38,55	-6,7%	-0,45%
Colruyt Sa	Retalho	6,7%	48,00	46,47	-3,2%	-0,21%
Fuchs Petro-Pref	Quimico	6,7%	44,23	40,01	-9,5%	-0,64%
Eiffage	Construção	6,7%	58,49	57,09	-2,4%	-0,16%
Mtu Aero Engines	Industrial	6,7%	91,26	84,64	-7,3%	-0,48%
K+S Ag-Reg	Quimico	6,7%	23,57	21,10	-10,5%	-0,70%
Lagardere Sca	Media	6,7%	27,12	25,37	-6,5%	-0,43%
Rheinmetall Ag	Automóvel	6,7%	63,19	58,73	-7,1%	-0,47%
Ações		100,0%			-6,7%	
Cash		0,0%				
Carteira Técnica						-6,75%
Euro Stoxx						-7,44%
Diferença						0.69pp
Explicada pela carteira						0.69pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0pp



	1 mês	3 meses	6 Meses	9 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**
Carteira*	-6,75%	5,7%	-6,7%	-12,0%	5,0%	-0,9%	13,4%	12,9%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%
Euro Stoxx	-7,44%	1,5%	-9,9%	-14,2%	8,0%	1,7%	20,5%	15,5%	-17,7%	-0,1%	23,4%	-46,3%	4,8%	19,4%

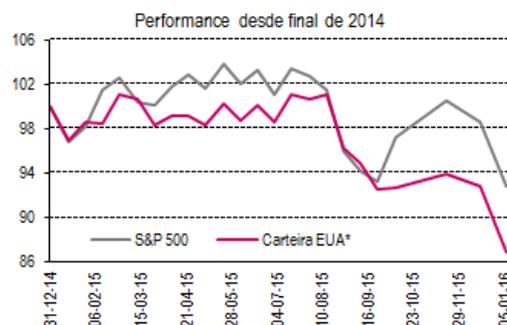
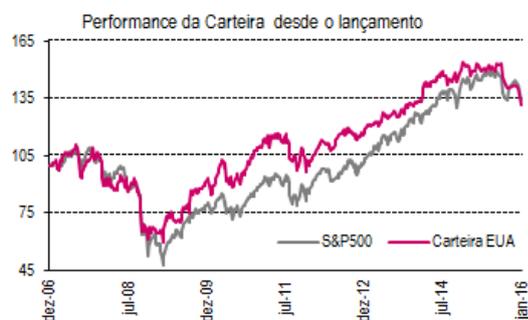
* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista
 ** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance do último mês foi de -6,4%. A maior contribuição foi de Dollar Tree Inc (+7pb) e a pior foi de Dr Horton Inc (-59pb).

Carteira EUA de 17 dezembro a 8 janeiro

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Allergan Plc	Farmacêutico	4,44%	309,51	299,46	-3,25%	-0,14%
American Interna	Segurador	4,44%	60,13	57,45	-4,46%	-0,20%
Boeing Co/The	Industrial	4,44%	145,56	129,99	-10,70%	-0,48%
Becton Dickinson	Farmacêutico	4,44%	155,91	142,36	-8,69%	-0,39%
Bank Ny Mellon	Financeiro	4,44%	41,26	37,15	-9,96%	-0,44%
Dr Horton Inc	Bens Pessoais	4,44%	31,52	27,32	-13,32%	-0,59%
Dollar Tree Inc	Retalho	4,44%	76,58	77,79	1,58%	0,07%
Express Scripts	Farmacêutico	4,44%	86,65	85,74	-1,05%	-0,05%
E*Trade Financia	Financeiro	4,44%	29,95	26,71	-10,82%	-0,48%
Henry Schein Inc	Farmacêutico	4,44%	155,20	150,28	-3,17%	-0,14%
Juniper Networks	Tecnológico	4,44%	29,11	25,72	-11,65%	-0,52%
Jpmorgan Chase	Banca	4,44%	66,28	58,92	-11,10%	-0,49%
Eli Lilly & Co	Farmacêutico	4,44%	86,22	81,25	-5,76%	-0,26%
Morgan Stanley	Financeiro	4,44%	32,38	28,38	-12,35%	-0,55%
Mylan Nv	Farmacêutico	4,44%	52,97	49,42	-6,70%	-0,30%
Newell Rubbermaid	Bens Pessoais	4,44%	44,82	39,38	-12,14%	-0,54%
Nxp Semiconducto	Tecnológico	4,44%	84,58	75,18	-11,11%	-0,49%
Us Bancorp	Banca	4,44%	43,83	39,70	-9,42%	-0,42%
Ações		80%			-8,0%	
Cash		20%				
Carteira Técnica						-6,4%
S&P 500						-5,9%
Diferença						-0.53pp
Explicada pela carteira						-2.13pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						1.6pp



	1 mês	3 meses	6 Meses	9 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010**	2009**
Carteira*	-6,4%	-6,2%	-13,2%	-11,7%	-7,4%	14,8%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%
S&P 500	-5,9%	-0,5%	-10,2%	-7,3%	-0,7%	11,4%	29,6%	13,4%	0,0%	12,8%	23,5%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** backtest

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Investidores testam limites na Europa, outro lado do Atlântico menos apelativo

Até chegarmos à sociedade tal como a conhecemos hoje, o homem testou muitas vezes os seus limites. Um por necessidade, outros por ambição e algumas apenas pelo desafio, pelo teste às suas capacidades. Os mercados de ações são um dos maiores reflexos da evolução de um país ou região, pelo que este paradigma também se aplica às bolsas. Tanto o índice Euro Stoxx 50 como o PSI20 tiveram um ano marcante, de altos e baixos, mas que culminou com um saldo positivo, mostrando a sua resiliência. A queda mais recente pode, e deve, ser encarada como mais um teste aos seus limites. Para já, e apesar do início do ano menos promissor (há semelhança do que se verificou em 2015) o enquadramento abre boas perspectivas para os mercados europeus em 2016, com ganhos potenciais acima dos 20%. O mercado norte-americano apresenta-se menos apelativo. Por esta razão para as próximas semanas decidimos **manter a alocação das nossas carteiras nos 100% na Zona Euro e 80% nos EUA.**

Euro Stoxx 50

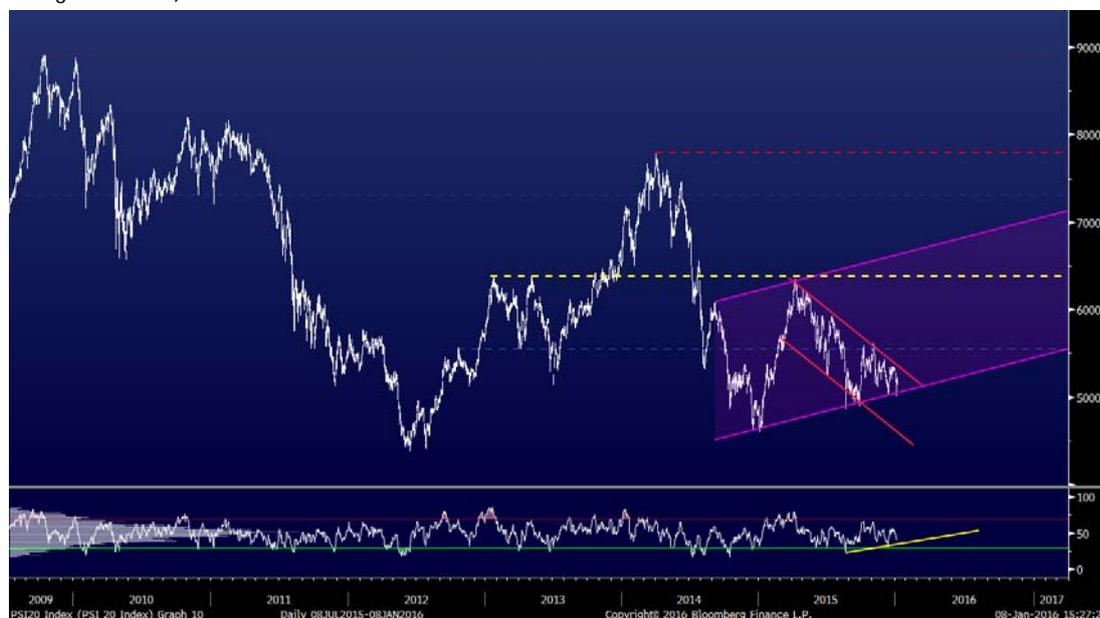
O Euro Stoxx 50 (@ 3084,68 a 7 janeiro) está a aproximar-se do suporte dos 3000 pontos. O teste à linha de tendência positiva iniciada em finais de 2011 (a verde) reveste-se de extrema importância. Uma reação em alta poderia levar os investidores a acreditarem que a correção mais recente estaria concluída, até porque há uma divergência entre o movimento do índice e o do indicador RSI nos últimos mínimos, com este a denotar que a maior pressão vendedora foi sentida em agosto. Adicionalmente, os 3000 pontos (3% abaixo do fecho de 7 janeiro) também fazem parte da linha que une os vários mínimos relativos das correções intermédias que foram ocorrendo desde meados de 2012, algo que dá consistência ao nível. Assim, num cenário de recuperação, a resistência mais próxima para o 1º trimestre está nos 3370 pontos (+9%, linha a vermelho), abrindo boas perspectivas para 2016, que sairiam reforçadas com um *breakout* a essa linha, com valorização potencial até aos 3820 pontos (+24%) numa primeira fase (máximos de 2015) e aos 4100 pontos (+33%) no ano, a manter a aceleração que vem demonstrando nos últimos anos. Não há neste momento nenhum sinal técnico de que o Euro Stoxx 50 venha abaixo dos 3000 pontos, mas, caso ocorra, deve ser encerrado com alguma precaução, pois poderia abrir espaço a uma correção adicional, até aos 2500 pontos (-19%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 (@ 5.141,24 pontos a 7 de janeiro) está numa zona de definição muito relevante. Isto porque se encontra a testar a base do canal ascendente de mais de um ano (a rosa) e ao mesmo tempo está próximo da linha negativa que une os máximos relativos desde abril de 2015. A seu favor tem o facto de, à semelhança do registado pelo índice europeu, o RSI denotar sucessivo abrandamento da pressão vendedora desde os mínimos de agosto do ano passado, o que eleva a probabilidade de esgotamento, e reversão, da correção. A manter o atual enquadramento o índice nacional volta a ter uma das melhores perspetivas a nível europeu para 2016. Caso consiga fazer um *breakout* ao topo do canal descendente que dura há 9 meses, e que se encontra agora pelos 5350 pontos (+4%) a projeção aponta para os 6000 pontos (+17%) nos meses seguintes a esta ultrapassagem. Neste cenário este seria um patamar intermédio para 2016, tal como os 6320 pontos (máximos de 2015, 23% acima dos valores atuais), pois o topo do canal a rosa encontra-se nos 7000 pontos na projeção a 12 meses (+36%). Para que este padrão se confirme é essencial que o PSI20 se mantenha acima dos 5000 pontos (-3%, base da figura a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O padrão técnico do S&P 500 (@ 1943,09 a 07 janeiro) continua menos apelativo. O índice veio já abaixo do nível psicológico dos 2000 pontos (3% acima dos valores atuais), que funciona agora como uma resistência e os indicadores MACD e RSI estão convergentes com o movimento de correção, não apontando ainda para um esgotamento da queda. O suporte de curto prazo mais próximo está nos 1880 pontos (-3%, linha a azul). O maior risco reside numa vinda abaixo dessa linha, que abriria espaço para uma correção adicional, até aos 1750 pontos (-10%), base do canal que marcou o *bull market* iniciado em 2009 (a rosa). A nota mais positiva para o curto médio prazo no S&P 500 seria uma reação em alta à proximidade da linha a azul, que alimentaria expectativas de novo teste aos 2100 pontos (+8%). Para assistirmos a uma melhoria substancial das perspectivas de longo prazo seria necessário o índice mostrar força para fazer novos máximos históricos e ao mesmo tempo ganhar *momentum*, algo que não se registou em 2015.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará 100% investida em 6 empresas (peso 16,7% cada).

Carteira Zona Euro para as próximas semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AMS SM Equity	Amadeus It Holdi	Industrial	16,7%	38,47
DB1 GY Equity	Deutsche Boerse	Financeiro	16,7%	74,39
RAND NA Equity	Randstad Holding	Industrial	16,7%	51,50
REC IM Equity	Recordati Spa	Farmacêutico	16,7%	23,51
RWE GY Equity	Rwe Ag	Utilities	16,7%	10,64
UNI IM Equity	Unipol Gruppo Fi	Segurador	16,7%	4,33
Ações			100%	
Cash			0%	

CARTEIRA EUA

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

Carteira EUA para as próximas semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
CA US Equity	Ca Inc	Tecnológico	16,0%	26,35
CAH US Equity	Cardinal Health	Retalho	16,0%	83,86
FSLR US Equity	First Solar Inc	Energia	16,0%	65,62
IPG US Equity	Interpublic Grp	Media	16,0%	22,05
STI US Equity	Suntrust Banks	Banca	16,0%	38,91
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. (“Oferteante” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 19) O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP – Energias De Portugal (setembro 2014).
- 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	dez-15	set-15	jun-15	mar-15	dez-14	jan-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	0%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom/Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	5,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-28,3%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5313	5047	5552	5969	4799	6697	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt 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
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