

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	347	1.6%	8.7%	8.7%
PSI 20	5,278	1.2%	10.0%	10.0%
IBEX 35	9,879	1.7%	-3.9%	-3.9%
CAC 40	4,678	1.1%	9.5%	9.5%
DAX 30	10,738	2.6%	9.5%	9.5%
FTSE 100	6,103	0.7%	-7.1%	-0.6%
Dow Jones	17,496	-1.4%	-1.8%	9.8%
S&P 500	2,042	-1.5%	-0.8%	10.9%
Nasdaq	5,003	-1.4%	5.6%	18.1%
Russell	1,135	-1.2%	-5.8%	5.4%
NIKKEI 225*	18,987	-1.9%	8.8%	18.9%
MSCI EM	799	1.0%	-16.5%	-6.6%

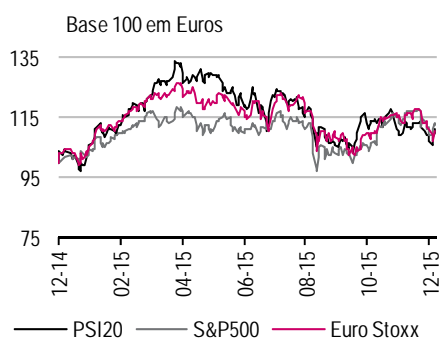
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	35.0	-1.6%	-34.4%	-26.6%
CRB	170.7	-0.6%	-25.8%	-17.0%
EURO/USD	1.082	-1.0%	-10.6%	-
Eur 3m Dep*	-0.090	-0.5	-14.5	-
OT 10Y*	2.527	-4.9	-16.0	-
Bund 10Y*	0.599	-7.9	5.8	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	52.78	1.0%	10.3%
IBEX35	99.05	1.6%	-3.9%
FTSE100 (2)	61.16	0.7%	-6.4%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Carteira Técnica

Nas próximas semanas mantemos a exposição aos mercados nos 100%. A Carteira Zona Euro será constituída por 15 títulos e a EUA por 18 títulos. (pág. 7 a 12)

Mercados

Bolsas a bom ritmo

Os índices europeus vivem uma manhã de ligeira correção, mas trata-se de um movimento natural após os fortes ganhos no conjunto das três sessões anteriores. O índice PSI20 acompanha o sentimento do velho continente com apenas 5 títulos em queda com a Jerónimo Martins e Portucel a destacarem o dividendo, o que naturalmente leva a retalhista a refletir esse desconto a recuar 3,8%, enquanto a empresa de pasta e papel consegue ainda assim valorizar, o que é surpreendente. O Banif continua suspenso por imposição da CMVM que espera por mais informação sobre a venda da posição do Estado. A Reuters noticia que o Banco Popular está a estudar uma eventual oferta.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Banif - Banco In 42.9%	Opap Sa 7.6%	Consol Energy 3.4%
	Teixeira Duarte 3.5%	Alice Nv -A 6.5%	Marathon Petrole 3.3%
	Edp Renovaveis S 3.0%	Delta Lloyd Nv 6.1%	Ameren Corp 2.4%
	Banco Com Port-R -0.8%	Immofinanz Ag -5.4%	Newmont Mining -7.7%
-	Mota Engil Sgps -1.7%	Sbm Offshore Nv -8.1%	Williams Cos Inc -8.2%
	Pharol Sgps Sa -1.8%	Casino Guichard -11.5%	Freeport-Mcmoran -8.5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Banif suspenso em Bolsa, Santander e Banco Popular na linha da frente

Portucel informa sobre pagamento de dividendos

Portucel destaca dividendo

Jerónimo Martins destaca dividendo

Europa

Vivendi apoia compra da Metroweb por parte da Telecom Italia

Zurich compra subsidiária de seguros do Wells Fargo

Numericable destaca dividendo extraordinário

Abengoa planeia alienar € 3 mil milhões de ativos

Telefonica Deutschland revista em baixa pela Morgan Stanley

EDF prevê receitas estáveis em 2016

ThyssenKrupp revista em alta pelo RBC Capital

EUA

FedEx com receitas acima do estimado, comércio eletrónico puxa pelos resultados

Jabil reporta lucro acima do esperado

General Mills desilude nos números do 2º trimestre fiscal

Oracle apresenta resultados acima do esperado, mas tem quebra nas vendas

Micron Technology revista em alta pelo Morgan Stanley

Indicadores

A Balança de Transações Correntes de Itália e Zona Euro de outubro com saldos positivos

Índice de Preços no Produtor francês contrai em novembro

Banco do Japão mantém política monetária mas anuncia medidas suplementares

Leading Index dos EUA registou uma subida de 0,4% em novembro

Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

Millennium investment banking

Fecho dos Mercados

Europa. Os mercados de ações europeus encerraram na sua generalidade em alta, com o nacional PSI20 a ser dos mais animados (subiu 1,2%), enquanto o vizinho Ibex foi a principal exceção (desceu 0,01%). Ainda assim denotou-se um arrefecimento do sentimento de otimismo nas últimas horas de negociação, com o setor energético a mostrar-se pressionado com a reação negativa do preço do petróleo nos mercados internacionais, após a divulgação de que as reservas de crude nos EUA aumentaram de forma inesperada na semana passada, sinal de excedente de produção. O índice **Stoxx 600** avançou 0,2% (360,43), o **DAX** ganhou 0,2% (10469,26), o **CAC** subiu 0,2% (4624,67), o **FTSE** acumulou 0,7% (6061,19) e o **IBEX** desvalorizou 0,01% (9711). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram **Recursos Naturais** (+0,72%), **Automóvel** (+0,71%) e **Imobiliário** (+0,61%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram **Tecnológico** (-0,71%), **Retalho** (-0,29%) e **Energético** (-0,07%).

Portugal. O **PSI20** subiu 1,2% para os 5213,69 pontos, com 14 títulos em alta. O **volume** foi normal, transacionando-se 1311,1 milhões de ações, correspondentes a € 100,3 milhões (4% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o **Banif**, a subir 40,0% para os € 0,0014, liderando os ganhos percentuais, seguida da **Pharol** (+14,2% para os € 0,281) e da **Jerónimo Martins** (+2,8% para os € 12,12). O **BCP** (€ 0,0502), a **Impresa** (€ 0,47), a **NOS** (€ 7,169) e a **Portucel** (€ 3,646) fecharam a sessão inalterados.

EUA. **Dow Jones** -1,4% (17495,84), **S&P 500** -1,5% (2041,89), **Nasdaq 100** -1,4% (4598,138). O único setor que encerrou positivo foi: **Utilities** (+0,11%). Os setores que encerraram negativos foram: **Energy** (-2,48%), **Materials** (-1,94%), **Industrials** (-1,64%), **Consumer Discretionary** (-1,63%), **Info Technology** (-1,61%), **Financials** (-1,58%), **Consumer Staples** (-1,28%), **Health Care** (-1,11%) e **Telecom Services** (-1,02%). O volume da NYSE situou-se nos 886 milhões. As perdas ultrapassaram os ganhos 4,1 vezes.

Ásia (hoje). **Nikkei** (-1,9%); **Hang Seng** (-0,5%); **Shangai Comp** (-0,03%).

Portugal**Banif suspenso em Bolsa, Santander na linha da frente para a compra do banco madeirense**

A negociação em bolsa de valores das ações do Banif, liderado Jorge Tomé, encontram-se suspensas por determinação da CMVM até que seja divulgado informação relevante sobre o processo de venda dos 60,5% que o Estado detém no banco. O jornal espanhol *Efe* avança que o Santander irá apresentar uma proposta.

Banif: Banco Popular estuda proposta, diz Reuters

De acordo com a Reuters, o banco espanhol Banco Popular está a estudar uma proposta de compra pelo banco madeirense Banif.

Portucel informa sobre pagamento de dividendos

Através de comunicado à CMVM, a Portucel informou que vai proceder ao pagamento de um dividendo ilíquido de € 0,1395 por ação, a partir de 28 de dezembro, sendo que os títulos deixam de conferir direito ao mesmo a partir de 23 de dezembro, inclusive (*ex-date*).

Portucel destaca dividendo

A Portucel segue hoje, 18 de dezembro, a descontar um dividendo de € 0,0418 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 1,1% considerando a cotação de fecho de 17 de dezembro.

Jerónimo Martins destaca dividendo

A Jerónimo Martins segue hoje, 18 de dezembro, a descontar um dividendo de € 0,375 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 3,1% considerando a cotação de fecho de 17 de dezembro.

Sonae Capital informa sobre facto relevante

Em comunicado enviado à CMVM, a Sonae Capital informou que a sua participada, Contacto Concessões, SGPS, SA, recebeu da sociedade Norscut - Concessionária de Scut Interior Norte, SA (NORSCUT) o montante de € 27,9 milhões, a título de reembolso de suprimentos e de distribuição de dividendos. A empresa afirma que essa é a primeira fase do processo de desinvestimento na sociedade.

**cap- capitalização bolsista*

Europa**Vivendi apoia compra da Metroweb por parte da Telecom Italia**

De acordo com fontes próximas do caso, a Vivendi, maior acionista da Telecom Italia, apoia a operadora móvel italiana na compra da Metrowebm que se prevê ficar formalizada no primeiro trimestre de 2016.

Zurich compra subsidiária de seguros do Wells Fargo

A seguradora suíça Zurich anunciou um acordo com o Wells Fargo para a compra da subsidiária do banco americano RCIS, líder no segmento de seguros agrícolas nos EUA. O valor da transação ascende a \$ 1,05 mil milhões e permite à Zurich expandir o seu negócio na América do Norte. A operação espera-se que seja concluída no final do primeiro trimestre de 2016. A oferta surge depois de em setembro ter abandonado a oferta pela RSA Insurance.

Numericable destaca dividendo extraordinário

A Numericable segue hoje, 18 de dezembro, a negociar pela primeira vez ao direito do dividendo extraordinário no valor de € 5,7 correspondendo a uma *yield* de 15,2% relativo ao preço de fecho de ontem.

Abengoa planeia alienar € 3 mil milhões de ativos

A empresa espanhola Abengoa afirmou esta sexta-feira que pretende vender vários projetos em diferentes áreas, noticiou a Bloomberg citando fontes com conhecimento na matéria. Os vários ativos estão avaliados entre €2,5 e € 3 mil milhões e a empresa pretende receber, caso a venda de realize, cerca de € 1,5 mil milhões. Nos planos do grupo está a redução de mais de 40% dos custos.

Telefonica Deutschland revista em baixa pela Morgan Stanley

A Morgan Stanley reviu em baixa a recomendação para os títulos da Telefonica Deutschland, de *equalweight* para *underweight*, ainda que o preço-alvo tenha subido de € 4,60 para € 4,80 por ação. Segundo notas divulgadas pela Bloomberg, a casa de investimento justifica a decisão com as estimativas de abrandamento no crescimento das receitas no mercado móvel em 2016, prevendo que crescimento de EBITDA também abrande marcadamente após o 1º trimestre. A Morgan Stanley vê um *downside* na avaliação face ao *upside* de 24% que estima para o setor das *telecoms* europeias. A intensa concorrência de empresa como a Drillisch e a United Internet no segmento de descontos é um fator de pressão.

EDF prevê receitas estáveis em 2016

A EDF, maior produtora e distribuidora de energia de França, espera ter receitas de € 39,9 mil milhões, noticiou a Bloomberg citando o jornal *Les Echos*. A empresa cortou ligeiramente as previsões do crescimento do consumo de energia até 2019, contudo espera que as receitas tenham uma evolução estável no próximo ano.

Altice: Departamento de Justiça pede adiamento de decisão de compra da Cablevision

O Departamento de Justiça solicitou à Comissão Federal de Comunicações para adiar a consideração da proposta Altice para adquirir a Cablevision até à revisão de segurança nacional estar concluída.

ThyssenKrupp revista em alta pelo RBC Capital

O RBC capital reviu em alta a recomendação para os títulos da ThyssenKrupp, de "Setor Perform" para "Outperform", atribuindo-lhe um preço-alvo de € 21 por ação.

**cap- capitalização bolsista*

EUA**FedEx com receitas acima do estimado, comércio eletrônico puxa pelos resultados**

A FedEx divulgou resultados referentes ao 2º trimestre do ano fiscal de 2016 que superaram as estimativas dos analistas, impulsionado pelo crescimento do comércio eletrônico. Deste modo o lucro por ação veio nos \$ 2,58 contra os \$ 2,5 esperados pelo consenso de mercado. As receitas cresceram em termos homólogos cerca de 5% para os \$ 12,5 mil milhões, ligeiramente acima dos \$ 12,4 mil milhões estimados. Este aumento favoreceu do novo sistema de *pricing* baseado no peso e do tamanho da encomenda. A empresa mantém o *outlook* para o final do ano.

Jabil reporta lucro acima do esperado.

A Jabil, uma das principais fornecedoras de serviços eletrônicos dos EUA, divulgou resultados referentes ao primeiro trimestre do ano fiscal de 2016 que iniciou em setembro. A empresa apresentou um EPS *core* de \$ 0,85 superando os \$ 0,8 estimados pelos analistas. As receitas cresceram 14% em termos homólogos para os \$ 5,21 mil milhões, em linha com o mercado. Para o próximo trimestre fiscal a empresa estima um lucro por ação em linha com o mercado, com o intervalo a situar-se entre os \$ 0,54 e os \$ 0,7 quando o mercado espera que seja \$ 0,62.

General Mills desilude nos números do 2º trimestre fiscal

A General Mills, uma das principais empresas do ramo alimentar a nível mundial, reportou números do seu 2º trimestre fiscal abaixo do antecipado pelos analistas. Apesar do corte de custos terem ajudado a elevar os proveitos, a procura por cereais para o pequeno-almoço nos EUA não foi suficientemente forte para suportar o declínio das vendas fabricante das marcas Cheerios and Lucky Charms. Excluindo extraordinários, os resultados ficaram pelos \$ 0,82 por ação nos três meses terminados a 29 de novembro (analistas esperavam \$ 0,83 por ação). As vendas recuaram 6,1% para \$ 4,42 mil milhões, nível inferior aos \$ 4,61 mil milhões. No segmento de retalho nos EUA as vendas recuaram 4%, ficando nos \$ 2,76 mil milhões. Os consumidores norte-americanos estão à procura de opções alimentares mais saudáveis e mais naturais, forçando a General Mills a repensar a linha de produtos. No início deste ano, a empresa disse que iria remover sabores e cores artificiais de todos os cereais.

Oracle apresenta resultados acima do esperado, mas tem quebra nas vendas

A Oracle, multinacional tecnológica, apresentou um EPS ajustado relativo ao 2º trimestre fiscal de \$ 0,63, batendo os \$ 0,60 esperados pelo mercado. As receitas no segundo trimestre fiscal do ano caíram 6,3% em termos homólogos (YoY) para \$ 8,99 mil milhões, ficando ligeiramente aquém dos \$ 9,06 mil milhões aguardados pelos analistas. A influenciar este valor estiveram várias áreas essenciais da empresa, como licenças de *software* e *product support*, que apresentaram uma queda nas vendas, contudo, a unidade de *cloud* cresceu 26%. O resultado líquido foi de \$ 2,2 mil milhões, representando uma queda de 12% (YoY). A multinacional prevê que a unidade de cloud a subir a margem bruta de 43% para 60% no 4º trimestre e um aumento "significativo" do EPS.

Micron Technology revista em alta pelo Morgan Stanley

A Micron Technology foi revista em alta pelo Morgan Stanley, que passou a recomendação sobre os títulos da fabricante de semicondutores de *equalweight* para *overweight* e o preço-alvo de \$ 16 para \$ 18 por ação. Segundo notas reveladas pela Bloomberg, a casa de investimento justifica a revisão com a estabilização dos fundamentais a partir do 2º semestre de 2016.

Indicadores

A **Balança de Transações Correntes de Itália** de outubro registou um saldo positivo de € 6,13 mil milhões, aumentando significativamente face ao *superavit* de € 1,43 mil milhões do mês anterior e dos € 5,99 mil milhões registados no período homólogo.

A **Balança de Transações Correntes da Zona Euro** de outubro registou um saldo positivo de € 20,4 mil milhões (ajustado pela sazonalidade) diminuindo face ao *superavit* de € 30,1 mil milhões do mês anterior (valor revisto dos € 29,4 mil milhões) e descendo face aos € 24,7 mil milhões registados no período homólogo.

O **Índice de Preços no Produtor** francês contraiu 2,5% em novembro em termos homólogos. O registo demonstra um abrandamento da contração face ao mês anterior que se tinha situado nos -2,6% (revisto em alta), mas ainda assim, a passar para o consumidor, pode continuar a justificar os baixos níveis de inflação a que estamos a assistir.

Banco do Japão mantém política monetária mas anuncia medidas suplementares

O Banco do Japão anunciou que vai manter o ritmo de aumento da base monetária, de 80 bilhões de ienes (valor em notação europeia) em termos anualizados. A votação voltou a merecer apenas um voto desfavorável, tendo os restantes oito membros mantido o sentido de voto. A novidade foi a divulgação de que vai alargar a maturidade das obrigações soberanas (JGB) a adquirir, para 7 a 12 anos (dos atuais 7 a 10 anos) a partir de janeiro, apesar de três dos membros se terem pronunciado desfavoravelmente. O BoJ adicionou ainda um novo programa de compra de ETFs, com valor anual de 300 mil milhões de ienes e que terá início em abril de 2016 com a compra do ETF JPX-Nikkei Index 400. As compras adicionais de ETFs vão focar-se em ações de empresas que estão a fazer investimentos em capital físico e humano de forma proactiva. De realçar que o compromisso maior do BoJ é criar inflação estável em torno dos 2%.

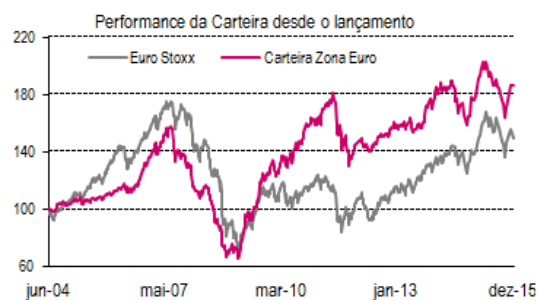
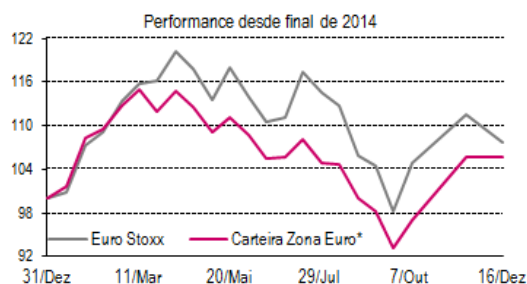
O **Leading Index dos EUA** registou uma subida de 0,4% em novembro, acima dos 0,1% esperados pelo mercado. Este dado revela um bom *outlook* para a economia norte-americana impulsionado pelo aumento das licenças para a construção de novas casas e pela valorização dos mercados.

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance do último mês foi de -0.1%. A melhor contribuição foi de Neste Oyj (+55pb) e a pior foi de Scor Se (-36pb).

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Henkel Ag -Pfd	Bens Pessoais	7.1%	106.60	102.95	-3.4%	-0.24%
Luxofica Group	Bens Pessoais	7.1%	62.70	60.40	-3.7%	-0.26%
Renault Sa	Automóvel	7.1%	92.57	91.42	-1.2%	-0.09%
Deutsche Boerse	Financeiro	7.1%	81.65	78.25	-4.2%	-0.30%
Cap Gemini	Tecnológico	7.1%	84.37	86.42	2.4%	0.17%
Heidelbergcement	Construção	7.1%	73.99	72.41	-2.1%	-0.15%
Hannover Rueck S	Segurador	7.1%	109.35	109.95	0.5%	0.04%
Deutsche Wohn-Br	Imobiliário	7.1%	24.85	25.09	0.9%	0.07%
Scor Se	Segurador	7.1%	36.72	34.90	-5.0%	-0.36%
Neste Oyj	Energia	7.1%	25.16	27.10	7.7%	0.55%
Recordati Spa	Farmacêutico	7.1%	22.93	23.82	3.9%	0.28%
Faurecia	Automóvel	7.1%	35.75	36.31	1.6%	0.11%
Kingspan Group	Construção	7.1%	24.87	25.61	3.0%	0.21%
Freenet Ag	Telecomunicações	7.1%	32.14	31.67	-1.4%	-0.10%
Ações		100.0%			-0.1%	
Cash		0.0%				

Carteira Técnica	-0.1%
Euro Stoxx	-3.5%
Diferença	3.4pp
Explicada pela carteira	3.4pp
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*	-0.1%	7.6%	0.1%	-8.2%	5.6%	-0.9%	13.4%	12.9%	-14.2%	23.7%	84.9%	-45.3%	-3.8%	23.4%
Euro Stoxx	-3.5%	3.2%	-2.6%	-7.0%	7.7%	1.7%	20.5%	15.5%	-17.7%	-0.1%	23.4%	-46.3%	4.8%	19.4%

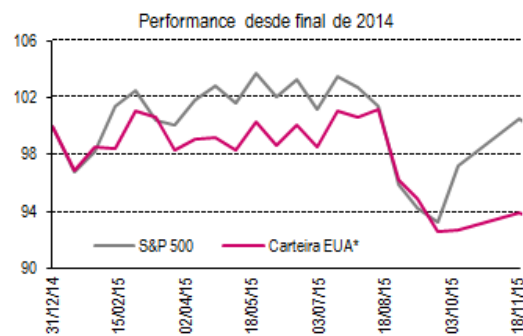
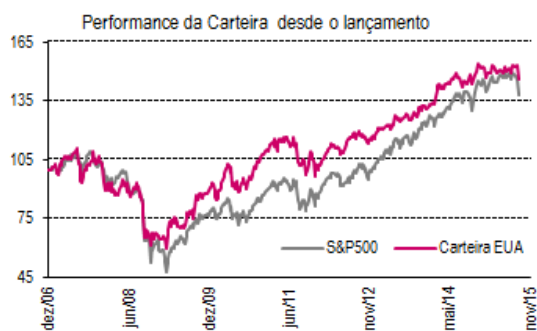
* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** 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 -1.1%. A maior contribuição foi de Intuitive Surgic (+46pb) e a pior foi de Unum Group (-65pb).

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Carnival Corp	Viagens e Lazer	6.67%	51.54	50.46	-2.10%	-0.14%
Becton Dickinson	Farmacêutico	6.67%	149.32	155.91	4.42%	0.29%
Monster Beverage	Alimentação e Bebidas	6.67%	149.36	150.29	0.62%	0.04%
Cardinal Health	Retalho	6.67%	87.36	87.96	0.69%	0.05%
O'Reilly Automot	Retalho	6.67%	268.96	254.35	-5.43%	-0.36%
Roper Technologi	Industrial	6.67%	189.44	184.60	-2.55%	-0.17%
Intuitive Surgic	Farmacêutico	6.67%	504.17	539.07	6.92%	0.46%
Amphenol Corp-A	Industrial	6.67%	54.44	52.73	-3.14%	-0.21%
Rockwell Collins	Industrial	6.67%	92.26	89.74	-2.73%	-0.18%
Textron Inc	Industrial	6.67%	43.30	41.42	-4.34%	-0.29%
Verisign Inc	Tecnológico	6.67%	86.60	87.85	1.44%	0.10%
Unum Group	Segurador	6.67%	36.67	33.07	-9.82%	-0.65%
Ações		80%			-1.3%	
Cash		20%				
Carteira Técnica						-1.1%
S&P 500						-1.9%
Diferença						0.82pp
Explicada pela carteira						0.56pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.27pp



	1 mês	3 meses	6 Meses	9 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010**	2009**
Carteira*	-1.1%	-2.2%	-7.7%	-7.4%	-7.2%	14.8%	16.1%	12.7%	-6.2%	20.4%	35.1%
S&P 500	-1.9%	4.6%	-1.8%	-5.0%	-1.5%	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

Ninguém se levanta sem cair...

Diz o ditado popular que ninguém se levanta sem cair. O comportamento dos mercados acionistas em dezembro parece querer confirmar o dito. Por estranha que a afirmação possa parecer, ou talvez não, a verdade é que a correção sentida nas bolsas durante a primeira metade de dezembro serviu para, uma vez mais, confirmar a resiliência dos mercados de ações. Os principais índices conseguiram ancorar-se junto à base de canais de tendência positiva, que no caso do Euro Stoxx foi iniciada em 2012 e no mercado nacional em 2014. Este enquadramento confere para 2016 ganhos potenciais de 26% ao Euro Stoxx 50 e de 34% ao PSI20. No caso do S&P 500 é conferido um *upside* inferior aos índices europeus, uma vez que o índice americano está próximo de máximos de sempre, mostrando a importância da barreira dos 2.130 pontos, visível desde o início deste ano. 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 (@ 3246,78 a 16 de dezembro) mostrou recentemente mais uma boa reação à base do canal ascendente iniciado em 2012 (a rosa), cujo enquadramento lhe abre boas perspectivas para 2016, com potencial de valorização até valores acima dos 4100 pontos (+26%). O facto do RSI ter atingido território *oversold* (sobrevenda) na sessão de 14 de dezembro, favorece uma recuperação. A base da figura constituiu o mais importante suporte para o médio longo prazo, e atualmente corresponde aos 3200 pontos (1% abaixo da última cotação), sendo portanto essencial que o preserve (caso contrário haveria uma projeção até aos 2500 pontos (-23%), que neste momento se exclui). Até ao final do ano a principal barreira são os 3500 pontos (+8%), linha que marca o *trend* de correção que une os máximos de abril, julho, agosto e novembro de 2015 (a vermelho). Acreditamos que *breakout* (saída em alta) dessa linha descendente daria um impulso significativo que o poderia levar até aos 3800 pontos (17%) em poucas semanas após a ultrapassagem.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 (@ 5.213,74 pontos a 16 de dezembro) teve um comportamento semelhante ao índice da Zona Euro, ao encetar uma reação positiva à base do canal ascendente de 2015 (a rosa), o que lhe confere um potencial de valorização muito atrativo para 2016, até aos 7000 pontos (+34%). O indicador RSI também mostrou um excesso de pressão vendedora nos últimos mínimos, o que é um bom sinal para uma recuperação de curto prazo. Um *breakout* em definitivo à linha descendente que une vários máximos relativos de 2015 (a vermelho), confirmado por uma ultrapassagem dos 5400 pontos (+4%) daria um incremento substancial das perspetivas de valorização para os próximos meses. Durante o primeiro semestre de 2016 a principal barreira está nos 5500 pontos (+5%), uma vez que o índice nacional mostrou no segundo semestre de 2015 dificuldade em ultrapassar este nível, pelo que a sua transposição poderia proporcionar boa aceleração nos meses seguintes ao *breakout*, à semelhança do ocorrido em 2012 (linha a azul), abrindo espaço para um novo arranque, que em pouco meses o poderia projetar para os 6350 pontos (+22%, linha a amarelo). Para que estas projeções se confirmem é essencial que o suporte dos 5000 pontos (-4%) seja conservado (base da figura a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O cenário técnico do S&P 500 (@ 2073,07 a 16 de dezembro) permanece inalterado face à análise que o fizemos a 19 de novembro. O índice continua a revelar pressão pela proximidade aos máximos históricos, atingidos em maio e que foram voltados a testar em julho. Esta falta de força demonstra bem a importância da resistência dos 2130 pontos (+3% face ao último fecho), o que lhe confere um *upside* inferior aos índices europeus. Caso ganhe *momentum* e consiga transpor esta barreira, o S&P 500 ganha potencial, e neste caso poderia atingir os 2350 pontos durante o próximo ano (+13%, topo do canal a verde). Para as próximas semanas o suporte mais relevante são os 2000 pontos (4% abaixo da última cotação de fecho), não somente por se tratar da base da figura a verde mas porque os investidores poderiam perder confiança com uma vinda abaixo deste "valor redondo". O maior risco do índice norte-americano é uma vinda abaixo dos 1890 pontos (-9%, linha tracejada a azul), que o poderia arrastar para uma correção adicional até valores próximos dos 1750 pontos (-16%), 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 15 empresas (peso 6,7% cada).

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial
CON GY Equity	Continental Ag	Automóvel	6.7%
CRH ID Equity	Crh Plc	Construção	6.7%
TIT IM Equity	Telecom Italia S	Telecomunicações	6.7%
GAS SM Equity	Gas Natural Sdg	Utilities	6.7%
SRG IM Equity	Snam Spa	Utilities	6.7%
AENA SM Equity	Aena Sa	Industrial	6.7%
FCA IM Equity	Fiat Chrysler Au	Automóvel	6.7%
LI FP Equity	Kleppierre	Imobiliário	6.7%
COLR BB Equity	Colruyt Sa	Retalho	6.7%
FPE3 GY Equity	Fuchs Petro-Pref	Químico	6.7%
FGR FP Equity	Eiffage	Construção	6.7%
MTX GY Equity	Mtu Aero Engines	Industrial	6.7%
SDF GY Equity	K+S Ag-Reg	Químico	6.7%
MMB FP Equity	Lagardere Sca	Media	6.7%
RHM GY Equity	Rheinmetall Ag	Automóvel	6.7%
Ações			100%
Cash			0%

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará 80% investida equitativamente em 18 empresas (peso 4,4% cada).

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial
AGN US Equity	Allergan Plc	Farmacêutico	4.4%
AIG US Equity	American Interna	Segurador	4.4%
BA US Equity	Boeing Co/The	Industrial	4.4%
* BDJ US Equity	Becton Dickinson	Farmacêutico	4.4%
BK US Equity	Bank Ny Mellon	Financeiro	4.4%
DHI US Equity	Dr Horton Inc	Bens Pessoais	4.4%
DLTR US Equity	Dollar Tree Inc	Retalho	4.4%
ESRX US Equity	Express Scripts	Farmacêutico	4.4%
ETFC US Equity	E*Trade Financia	Financeiro	4.4%
HSIC US Equity	Henry Schein Inc	Farmacêutico	4.4%
JNPR US Equity	Juniper Networks	Tecnológico	4.4%
JPM US Equity	Jpmorgan Chase	Banca	4.4%
LLY US Equity	Eli Lilly & Co	Farmacêutico	4.4%
MS US Equity	Morgan Stanley	Financeiro	4.4%
MYL US Equity	Mylan Nv	Farmacêutico	4.4%
NWL US Equity	Newell Rubbermai	Bens Pessoais	4.4%
NXPI US Equity	Nxp Semiconducto	Tecnológico	4.4%
USB US Equity	Us Bancorp	Banca	4.4%
Ações			80%
Cash			20%

* Permanece em carteira, apenas ajusta peso na nova composição

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 (%)

Recommendation	Nov-15	Oct-15	Sept-15	Jun-15	Mar-15	Dec-14	Jun-14	Jan-14	Dec-13	Dec-12	Dec-11	Dec-10	Dec-09	Dec-08	Dec-07	Dec-06	Dec-05	Dec-04
Buy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Neutral	0%	0%	0%	0%	0%	0%	32%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduce	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Sell	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Unrated/Under Revision	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Performance	-2%	8,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-29,4%	1,6%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5.350	5.469	5.047	5.552	5.969	4.799	6.802	6.697	6.559	5.655	5.494	7.588	8.464	6.341	13.019	11.198	8.619	7.600
- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções (“Disclaimer”)

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

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)
Edif 2 - Piso 2 B
Porto Salvo
2744-002 Porto Salvo
Portugal
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