

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var% no ano (€)
Euro Stoxx	324	-1,2%	-6,1%	-6,1%
PSI 20	4.632	-1,4%	-12,8%	-12,8%
IBEX 35	8.867	-1,8%	-7,1%	-7,1%
CAC 40	4.440	-1,1%	-4,3%	-4,3%
DAX 30	10.432	-1,3%	-2,9%	-2,9%
FTSE 100	6.701	-1,1%	7,3%	-6,7%
Dow Jones	18.325	1,3%	5,2%	0,6%
S&P 500	2.159	1,5%	5,6%	1,0%
Nasdaq	5.212	1,7%	4,1%	-0,5%
Russell	1.236	1,4%	8,8%	4,1%
NIKKEI 225*	16.729	0,3%	-12,1%	-1,9%
MSCI EM	889	-2,2%	12,0%	7,1%

\*Feriado

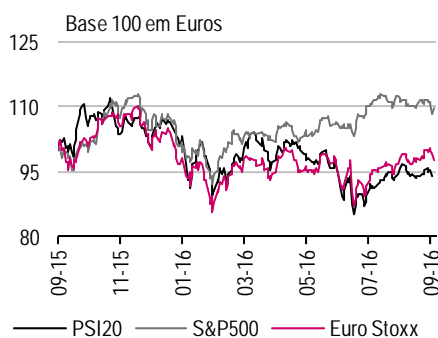
Petróleo(WTI)	46,3	0,9%	25,0%	19,5%
CRB	182,9	0,2%	3,9%	-0,7%
EURO/USD	1,124	0,2%	3,4%	-
Eur 3m Dep*	-0,290	0,00	-20,5	-
OT 10Y*	3,193	3,2	67,7	-
Bund 10Y*	0,038	2,7	-59,1	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	46,29	-1,41%	-13,0%
IBEX35	88,63	-1,7%	-7,3%
FTSE100 (2)	67,07	-0,9%	7,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



## Mercados

### Europa em ambiente ameno

As praças europeias seguem na sua maioria em ligeira alta, com os índices ibéricos a serem as principais exceções. Os picos de volatilidade nos EUA fazem com que os investidores adotem uma postura mais prudente na Europa e por isso parecem estar a aguardar pela abertura de Wall Street para definirem melhor o seu sentimento. A nível empresarial a queda de 14% da Ocado, perante números que revelaram pressão nas margens e desconfiança no *outlook*, contrastam com a valorização da Air Liquide, que iniciou o seu aumento de capital.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Pharol Sggs Sa 0,4%	Osram Licht Ag 10,1%	Freeport-Mcmoran 7,9%
	Semapa 0,1%	Bank Ireland 2,5%	Perrigo Co Plc 7,3%
	Caixa Econ Monte 0,0%	Vonovia Se 1,4%	Wynn Resorts Ltd 5,7%
-	Banco Bpi Sa-Reg -3,1%	Nokian Renkaat -4,1%	Marathon Oil -1,3%
	Mota Engil Sggs -3,4%	Eurobank Ergasia -6,9%	Extra Space Stor -1,7%
	Navigator Co Sa/ -3,8%	Linde Ag -7,0%	Kroger Co -2,0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Europa

Ocado: margens sob pressão

Air Liquide inicia aumento de capital para financiar aquisição da Enagás

Total considera venda de poço de petróleo e Gás na Noruega

Axa colocou dívida subordinada com sucesso

Man Group revisto em alta pelo JPMorgan

Sanofi – Apresenta dados positivos de medicamento Toujeo

## EUA

HP Inc. compra negócio de impressoras da Samsung

## Estudo de Mercado

Inflação britânica: Em vez de olhar para a árvore devemos ver a floresta

## Outras Notícias

Lael Brainard recomenda prudência na remoção da política expansionista da Fed e anima mercados

## Indicadores

Analistas e investidores menos confiantes que o esperado

Produção Industrial em Itália aumentou 0,4% em julho

Espanha registou deflação de 0,3% em agosto

Produção Industrial na China acelerou mais que o esperado em agosto

Vendas a Retalho na China mostraram uma expansão homóloga de 10,6% em agosto

Inflação alemã em contramão

Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As praças europeias foram aliviando do sentimento de correção mais expressiva matinal, mas a recuperação vespertina foi insuficiente para trazer os principais índices do velho continente para o verde, tendo a generalidade encerrado a perder mais de 1%. Palavras de um membro da Fed proferidas na passada sexta-feira levantaram receios de que uma nova subida de juros possa estar para breve, algo que mexeu com o comportamento das matérias-primas (reagiram em baixa), pelo impacto que a evolução do dólar tem na sua negociação (maioria é transacionada em dólares). O índice Stoxx 600 recuou 1% (342,22), o DAX perdeu 1,3% (10431,77), o CAC desceu 1,1% (4439,80), o FTSE deslizou 1,1% (6700,9) e o IBEX desvalorizou 1,8% (8866,6). Os setores que mais recuaram foram Bancário (-2%), Recursos Naturais (-1,7%) e Automóvel (-1,7%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,4% para os 4632,44 pontos, com 15 títulos em queda. Os únicos títulos em alta foram Pharol (+0,4% para € 0,232) e Semapa (+0,1% para € 11,9). Já os mais castigados foram Portucel (-3,8% para € 2,837), Mota Engil (-3,4% para € 1,749) e BPI (-3,1% para € 1,02).

**EUA.** Dow Jones +1,3% (18325,07), S&P 500 +1,5% (2159,04), Nasdaq 100 +1,8% (4764,652). Todos os setores encerraram positivos, com os mais animados a serem Telecom Services (+2%), Consumer Staples (+1,9%) e Utilities (+1,73%). O volume da NYSE situou-se nos 962 milhões, 12% acima da média dos últimos três meses (862 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 4,8 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+0,4%); Hang Seng (-0,3%); Shangai Comp (+0,1%)

## Europa

**Ocado: margens sob pressão**

- Crescimento de 13,6% nas vendas brutas no retalho no 3º trimestre dececionou, analistas estimavam 13,9%
- Vendas totais trimestrais subiram 15,4% para £ 314 milhões
- Número médio de encomendas semanais aumentou 19%\$ para 226 mil, ainda que tamanho das encomendas se tenha reduzido para uma média de \$107,94
- Mercado continua muito competitivo e continua a pressionar a margem
- CEO referiu que resultados anuais devem desiludir face às estimativas atuais, pressionados pela guerra de preços, deflação no ramo-alimentar no reino Unido penaliza margens. Analistas apontam para que empresa de venda *online* de mercearia gere lucros de cerca de £ 90 milhões este ano (dados Bloomberg).

**Air Liquide inicia aumento de capital para financiar aquisição da Enagás**

- Acionistas da fabricante de gases industriais estão elegíveis para receberem 1 nova ação por cada 8 detidas, com preço de desconto a € 76 cada.
- É o segundo movimento de financiamento (de um *three-part plan*) da operação de refinanciamento planeado em dezembro último, depois da emissão obrigacionista de € 3 mil milhões em junho.
- Aquisição da Enagás foi completada em maio e a empresa espera poupar \$300 milhões em sinergias resultantes da integração.
- Direitos vêm hoje ao público em França (apenas) e são totalmente subscritos por um sindicato de bancos. O período de subscrição ocorre entre 14 e 28 de setembro

**Total considera venda de poço de petróleo e Gás na Noruega**

- Petrolífera pode alienar 51% de participação no poço *offshore* no Mar do Norte na Noruega, avaliada em cerca de mil milhões de dólares
- Nota é revelada pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo e refere que francesa pode oferecer pequenos ativos de produção a potenciais compradores como parte do acordo
- Nenhuma decisão final terá sido ainda tomada
- A Total viu os seus lucros do 2º trimestre encolherem cerca de 30% e planeia cortar mais de \$ 3 mil milhões de custos entre 2014 e 2017, tendo já vendido uma divisão especializada em químicos, a Atotech

**Axa colocou dívida subordinada com sucesso**

- Seguradora encaixou \$850 milhões com venda de obrigações subordinadas, como parte do plano de refinanciamento antecipado de dívida

**Man Group revisto em alta pelo JPMorgan**

- Recomendação passa de *neutral* para *overweight*
- Preço-alvo sobe de £1,20 para £1,40

**Sanofi – Apresenta dados positivos de medicamento Toujeo**

A Sanofi avançou que os adultos com diabetes tipo 2 tratados com o medicamento Toujeo apresentaram uma menor taxa de hipoglicemia durante todo o dia, inclusive à noite, do que os pacientes tratados com Lantus. Os dados foram apresentados hoje na reunião anual da Associação Europeia para o Estudo da Diabetes.

## EUA

**HP Inc. compra negócio de impressoras da Samsung**

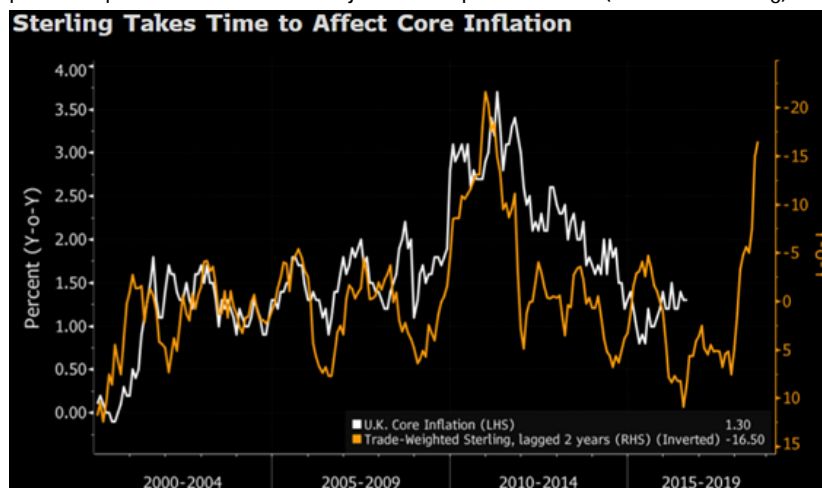
A Hewlett Packard Inc. chegou a acordo para a aquisição do negócio de impressoras da Samsung pelo valor de \$1,05 mil milhões, apostando que pode vir a ganhar terreno num mercado que tem vindo a encolher. Como parte do acordo, a Samsung comprometeu-se a comprar entre \$100 milhões e \$300 milhões em ações da HP. É a maior aquisição da empresa de software após a separação da HP Enterprise no ano passado e espera-se que o negócio esteja concluído nos próximos 12 meses, estando sujeito a aprovação regulatória. Trata-se de um plano de expansão interessante da HP, pois permite-lhe expandir-se para além do negócio de impressão tradicional e entrando num outro de elevado crescimento de impressão conectada a smartphones, tablets e outros dispositivos digitais.

## Estudo de Mercado

**Inflação britânica: Em vez de olhar para a árvore devemos ver a floresta**

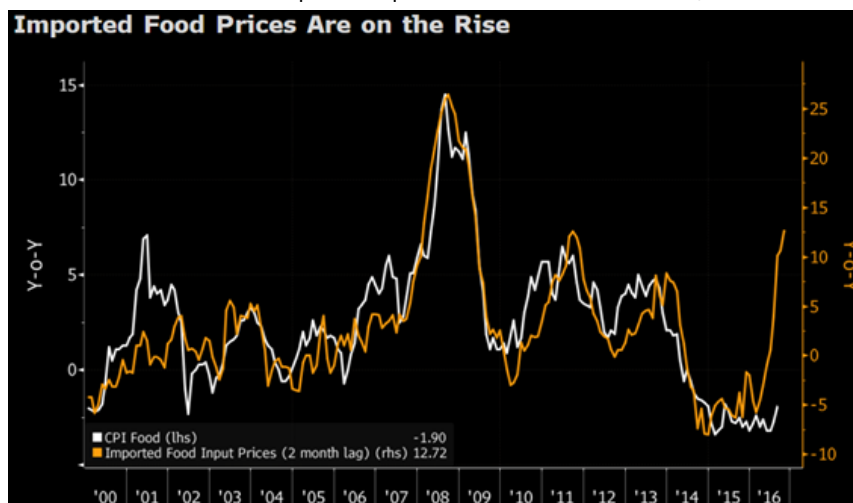
A Inflação britânica estagnou nos 0,6% em agosto, quando os analistas previam uma subida para os 0,7%. A inflação core também se manteve nos 1,3% (estimava-se 1,4%). No entanto, observando algumas componentes é expectável que a mesma venha a aumentar no próximo ano. Isto porque a depreciação da Libra, em especial após o voto Brexit, tem levado a um aumento dos custos dos bens importados (+9,3% em agosto) e que pode passar para o consumidor.

O quadro de inflação do Reino Unido mudou significativamente desde a votação de deixar a UE. A curto prazo, os custos mais elevados de importação são suscetíveis de conduzir a taxa a níveis mais elevados. A história mostra que os efeitos dos movimentos de taxas de câmbio podem levar algum tempo para passar, mas é provável que a maioria do efeito seja sentida após dois anos (dados Bloomberg)



**BoE com um olho na economia e outro na inflação**

O Banco de Inglaterra tem olhado para a economia e por isso baixou recentemente as taxas de juro para um novo mínimo histórico, mas é possível que brevemente tenha de começar também a olhar para a inflação.



O índice de Preços no Consumidor revelado hoje representaria, por si, uma estabilidade de inflação que poderia dar motivos ao Banco de Inglaterra a continuar com uma política de juros baixos, de forma a estimular a economia, um movimento que poderia levar a uma continuação de apreciação da Libra face a divisas como o Euro. No entanto, a reação *intraday* mostra-nos que se passou precisamente o contrário, ou seja, a Libra valorizou após a comunicação, sinal de que os investidores olham para a evolução dos preços das importações e atribuíram-lhe preponderância nas estimativas de inflação futura.



Para concluir, de referir que o índice de ações Footsie acabou por reagir bem, pois valoriza desde as 9h30m de hoje.

## Outras Notícias

**Lael Brainard recomenda prudência na remoção da política expansionista da Fed e anima mercados**

- Diretora da Fed referiu que mercado de trabalho pode estar mais longe da força total do que alguns economistas acreditam e alerta para os riscos da desaceleração económica exterior
- Declarações mais recentes de alguns membros mostram que tema de subida de taxas divide comité, ainda que mercado atribua maior probabilidade de manutenção dos juros na reunião de 20 e 21 de setembro
- Pela reação de ontem Wall Street parece querer manutenção da taxa de juro de referência

## Indicadores

**Analistas e investidores menos confiantes que o esperado**

De acordo com o índice alemão ZEW Survey, a Confiança dos analistas e investidores institucionais piorou mais que o esperado em setembro. O indicador que mede a situação atual desceu de 57,6 para 55,1, quando o mercado previa lá uma descida para 56. O indicador que mede as expectativas para os próximos seis meses manteve-se inesperadamente nos 0,5 (mercado esperava leitura nos 2,5). O indicador Zew Survey para o conjunto da Zona Euro melhorou, de 4,6 para 5,4, boa notícia para o agregado. Houve um benefício da diminuição do desemprego e de redução de custos de financiamento, mas as incertezas relacionadas com o Brexit terão penalizado.

A **Produção Industrial em Itália** aumentou 0,4% em julho, mais que o esperado pelo mercado (+0,2%). Em termos homólogos registou-se uma queda de 6,3%.

De acordo com o valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidores, **Espanha registou deflação** de 0,3% em agosto, o que representa um alívio face à queda homóloga de 0,7% registada em julho.

A **Produção Industrial na China** acelerou mais que o esperado em agosto, ao crescer 6,3% em termos homólogos (vs. 6% em julho e 6,2% antecipados pelos analistas).

As **Vendas a Retalho na China** mostraram uma expansão homóloga de 10,6% em agosto, acima dos 10,2% aguardados pelo mercado e que tinham sido registados em julho.

**Inflação alemã em contramão**

De acordo com o valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a Inflação na Alemanha situou-se nos 0,3% em agosto, desacelerando face a julho, onde tinha sido de 0,4%. É um movimento na direção contrária à pretendida pelo BCE para o conjunto agregado da Zona Euro, cujo objetivo do atual plano de compra de ativos é a sua recolocação junto da meta dos 2%.

## 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 Indústria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recommendation	Aug-16	Jul-16	Jun-16	Mar-16	Dec-15	Jun-15	Dec-14	Dec-13	Dec-12	Dec-11	Dec-10	Dec-09	Dec-08	Dec-07	Dec-06
Buy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%
Neutral	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%
Reduce	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%
Sell	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%
Unrated/Under Revision	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%
Performance	-0,8%	6,6%	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%
PSI 20	4.712	4.748	4.454	5.021	5.313	5.552	4.799	6.559	5.655	5.494	7.588	8.464	6.341	13.019	11.198

- 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 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  
Ângelo Torani  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo  
Vitor Almeida

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
David Inácio  
Flávio Pinto  
Sofia Lagarelos