



INVESTIMENTOS

Newsletter

Millennium
bcp

9 de março 2020 Nº 667

APP MTRADER UMA NOVA FORMA DE NEGOCIAR EM BOLSA



Visite a área de Poupanças e Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Recomendações e Price Targets

RANKING

- Fundos
- Certificados

DESTAQUE

O que será necessário para o valor voltar a apresentar um desempenho superior?

No período compreendido entre 1927 e 2007, a compra de ações a um preço inferior ao do resto do mercado (investimento de valor) permitiu a obtenção de um desempenho significativamente superior.

[VER +](#)



Os principais índices no mercado de ações acabaram por registar quedas expressivas na última quinzena, num período marcado pelo aumento de volatilidade perante um cenário de crescente incerteza. Em foco estiveram os alertas de organismos como a S&P, MSCI, Moody's e do Ministro de Transportes chinês sobre o possível impacto do coronavírus na economia. A condicionar o setor da Banca esteve o corte da FED em 50 pontos bases na taxa diretora e o aumento da expectativa do BCE em voltar a reduzir taxas. O setor Viagens & Lazer foi o mais castigado com diversas companhias aéreas a cancelarem voos. A condicionar esta indústria esteve também o estudo da Associação Internacional de Transporte Aéreo que antecipa impactos que poderão ultrapassar os \$100 mil milhões nas receitas em 2020. No plano macroeconómico, os indicadores de atividade de serviços demonstraram uma surpreendente aceleração do ritmo de expansão da atividade em fevereiro, tanto na Europa como nos EUA.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
Footsie 100	6462,55	-12,71%	-14,32%	S&P 500	2972,37	-10,95%	-8,00%	MSCI Emergentes	1012,08	-6,65%	-9,2%
PSI 20	4671,50	-13,28%	-10,41%	Dow Jones	25864,78	-10,79%	-9,37%	Crude	41,28	-22,67%	-32,4%
Euro Stoxx	354,03	-14,64%	-12,36%	NASDAQ 100	8530,34	-9,70%	-2,32%	Euro-Dólar	1,1305	4,12%	0,7%
CAC 40	5139,11	-14,77%	-14,03%	Nikkei 225	20749,75	-11,28%	-12,29%	Libra-Euro	1,1502	-3,74%	-2,63%
DAX	11541,87	-15,00%	-12,89%	Hang Seng	26146,67	-4,26%	-7,25%	US 10Y	76,23%	7476pbs	-115.52pbs
IBEX 35	8375,60	-15,28%	-12,29%	Shanghai	3034,51	-0,17%	-0,51%	Bund 10Y	-0,712%	-3pbs	52.38561pbs

Coronavírus e atuações centrais marcam quinzena

A próxima quinzena será dominada pelo evoluir das preocupações em torno do Coronavírus e pelas reuniões do BCE (já esta semana) e da Fed (na próxima). O potencial impacto económico do vírus tem marcado as últimas semanas nos mercados acionistas e os mercados estão com expectativa sobre a resposta que os bancos centrais podem dar para atenuar este efeito.

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Poupanças e Investimentos do site do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking



Consensus de Analistas PSI20: Recomendações e Preços-Alvo

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	9,94	12,22	23,0%	[11.73 ; 13.15]	6	2	0	8	-0,2%	0,1%	1,7%
CTT	2,228	2,92	30,9%	[2.58 ; 3.43]	1	3	1	5	-5,1%	-14,8%	4,4%
Sonae Capital	0,634	1,18	85,3%	[1.16 ; 1.19]	2	0	0	2		-4,1%	8,3%
Altri	4,574	6,74	47,4%	[6.53 ; 6.93]	5	4	0	9	1,4%	-1,3%	11,6%
Semapa	10,98	19,23	75,2%	[18.6 ; 19.6]	5	0	0	5	11,3%	0,0%	3,4%
Jeronimo Martins	16,035	16,99	5,9%	[16.15 ; 17.88]	14	11	5	30	-1,3%	2,6%	2,3%
Sonae	0,6875	1,27	84,1%	[1.2 ; 1.3]	7	0	0	7	4,3%	-3,0%	4,8%
REN	2,595	2,68	3,1%	[2.45 ; 2.9]	4	6	2	12	0,0%	-5,5%	6,7%
NOS	3,366	5,94	76,4%	[5.5 ; 6.5]	14	2	1	17	-0,9%	-3,0%	6,0%
EDP	4,372	4,54	3,8%	[4.05 ; 5.28]	13	5	3	21	0,4%	5,9%	5,8%
BCP	0,1416	0,26	80,5%	[0.24 ; 0.27]	8	4	0	12	0,0%	-1,2%	0,8%
Galp Energia	11,48	16,03	39,6%	[14.6 ; 16.88]	11	10	3	24	-5,0%	-2,7%	2,4%
Ibersol	7,74	10,40	34,4%	[9.75 ; 11.05]	2	0	0	2	0,0%	0,0%	1,2%
F. Ramada	4,54	6,70	47,6%	[6.7 ; 6.7]	0	1	0	1	0,0%	0,0%	7,9%
Mota-Engil	1,189	3,10	160,7%	[2.65 ; 3.55]	2	2	0	4	0,0%	6,9%	3,8%
EDP Renovaveis	12,72	12,45	-2,1%	[11 ; 13.5]	10	8	0	18	-1,3%	10,2%	0,8%
Navigator	2,664	3,75	40,9%	[3.42 ; 4]	4	3	1	8	-5,0%	-9,5%	6,6%

(P25;P75) - intervalo entre percentis 25% e 75%, ou seja, exclui preços-alvos extremos:

#B, #H, #S - Número de recomendações de compra, manter e de venda, respetivamente, atribuídas por casas de investimento

#REC - Número total de recomendações emitidas sobre o título (Bloomberg)

Δ PT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

Δ EPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

DY: calculada na sessão anterior à ex-date quando esta já ocorreu e estimada quando ainda não existe anúncio

DY baseada em dividendo estimado nos casos em que não existe ainda dividendo proposto

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
JP Morgan	Sofie Peterzens	4 mar. 20	4 mar. 20	Overweight	0,24€
JBCapitalMarkets	Maksym Mishyn	5 fev. 20	24 fev. 20	Buy	0,27€
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	10 fev. 20	21 fev. 20	Neutral	0,25€
Mediobanca	Noemi Peruch	30 jan. 20	24 fev. 20	Outperform	0,22€
Deutsche Bank	Flora Benhakoun	10 dez. 19	11 fev. 20	Buy	0,25€
KBW	Hugo Cruz	20 nov. 19	20 fev. 20	Outperform	0,28€
Goldman Sachs	José Abad	13 nov. 19	21 fev. 20	Neutral	0,28€
Autonomous	Gabor Kemeny	8 nov. 19	21 fev. 20	Outperform	0,31€
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	2 out. 19	20 fev. 20	Buy	0,29€
Fidentiis	Mario Roperó	17 set. 19	21 fev. 20	Buy	0,30€-0,31€
BBVA	Alfredo Alonso	9 set. 19	21 fev. 20	Market perform	0,23€
Axia	Jonas Floriani	16 mai. 18	20 fev. 20	Buy	0,44€



O que será necessário para o valor voltar a apresentar um desempenho superior?

No período compreendido entre 1927 e 2007, a compra de ações a um preço inferior ao do resto do mercado (investimento de valor) permitiu a obtenção de um desempenho significativamente superior. No entanto, a partir de 2007, as ações baratas têm apresentado um desempenho inferior ao das ações mais caras, as quais têm proporcionado um crescimento dos ganhos a um ritmo mais acelerado. Apesar do investimento baseado no crescimento - ou seja, a compra de empresas que proporcionam um rápido crescimento das vendas - constituir a nova religião, será que chegou a altura de voltarmos a considerar as ações de valor?

Por que razão terá o crescimento apresentado um desempenho superior?

O fraco desempenho das ações de valor a partir de 2007 poderá atribuir-se, em grande medida, à crise financeira de 2008 e à conjuntura caracterizada por baixas taxas de juro que se tem verificado na sequência da mesma. O setor financeiro, que constituiu uma parte considerável do índice de valor, atravessou um período difícil nesta conjuntura, durante o qual surgiram alguns vencedores, que ganharam quota de mercado, mas também muitos perdedores.

Por outro lado, as ações do setor tecnológico, que constituem uma parte considerável do índice de crescimento, tiraram partido de uma perturbação significativa do mercado, o que lhes permitiu alcançar vendas excecionais e um crescimento do número de utilizadores. Atente-se que, em 2007, por exemplo, foi lançado o primeiro iPhone, a Netflix inaugurou o seu serviço de *streaming* de vídeo e as vendas de retalho *on-line* representavam apenas 3% do total das vendas de retalho nos EUA, enquanto atualmente chegam a 11%.

Numa conjuntura caracterizada por baixas taxas de juro e por um crescimento lento, os investidores têm-se mostrado dispostos a investir em produtos que possam proporcionar um crescimento significativo.

O valor poderá apresentar um desempenho superior em dois dos três cenários económicos

Caso se venha a manter esta conjuntura caracterizada por crescimento lento e baixas taxas de juro, as ações de crescimento poderão continuar a apresentar um desempenho superior. No entanto, num cenário de recessão ou de reflução, as ações de valor poderão assumir um papel preponderante.

Recessão

Tal como se verificou durante a recessão de 2001, os ganhos dos setores de crescimento, incluindo o setor tecnológico e o de bens não essenciais, poderão cair mais do que os ganhos dos setores de valor, como os setores financeiro e energético — sobretudo se não houver nenhuma bolha do setor financeiro ou de *commodities* antes da recessão.

Atualmente, numa altura em que não se verifica nenhuma bolha evidente no setor financeiro ou no de *commodities*, e em que os ganhos nos setores energético e financeiro se mantêm em níveis bastante inferiores aos de 2007, em comparação com os ganhos nos setores tecnológico e de bens não essenciais, que ultrapassam claramente os níveis verificados em 2007, os ganhos das ações de crescimento poderão sofrer uma queda mais acentuada do que os das ações de valor, quando surgir a próxima recessão.

Value could outperform during a bear market

MSCI World Value relative to Growth performance



Reflexão

De acordo com o historial, a manutenção da reflexão económica tem ajudado as ações de valor a apresentarem um desempenho superior em períodos de alta dos mercados, com um crescimento económico suficientemente forte para provocar uma subida das taxas de juro e dos preços das *commodities*.

Nem sempre a subida das taxas de juro faz com que as ações de valor subam mais do que as ações de crescimento, mas, tal como se verificou durante o breve período deste ciclo em que as taxas de juro aumentaram, esta subida muitas vezes beneficia as ações do setor financeiro e, por isso mesmo, acaba por sustentar igualmente o investimento de valor.

O aumento dos preços das *commodities* também tem apresentado uma tendência histórica para coincidir com o desempenho superior das ações de valor, enquanto a descida de preços das *commodities* tem contribuído para o fraco desempenho do valor nos últimos anos.

Chegou a altura de reequilibrar as carteiras?

Embora o crescimento tenha vindo a superar o valor desde 2007, este poderá apresentar um desempenho superior num período recessivo ou numa conjuntura económica de reflexão que faça disparar as taxas de juro e os preços das *commodities*. Embora nesta fase tardia do ciclo económico não se equacione nenhum destes cenários, estes são mais plausíveis do que muitos investidores julgam hoje em dia.

Embora se encare a possibilidade de ocorrer uma recessão após a maior expansão económica da história, esta ainda não se faz sentir nas avaliações dos mercados de ações, nos quais se mantém a expectativa de as ações de crescimento continuarem a proporcionar um forte crescimento. E, embora concordemos que, a curto prazo, a subida das taxas de juro e dos preços das *commodities* é relativamente improvável, a hipótese de ocorrência de uma reflexão poderá ganhar força, caso os governos optem por reforçar as medidas de estímulo orçamental.

Além disso, a regulamentação tem constituído um obstáculo para o setor financeiro durante a última década, enquanto a regulamentação e a tributação do setor tecnológico têm sido relativamente leves. No decorrer da próxima década poderemos muito bem assistir a uma conjuntura fiscal e regulamentar menos acomodatória para alguns dos gigantes do setor tecnológico.

Desta forma, os investidores que privilegiam claramente ações de crescimento em detrimento das de valor são vulneráveis à recessão, à reflexão e à regulamentação. Poderá ter chegado a hora de considerarmos o reequilíbrio das carteiras de modo a incluir mais ações de valor após um longo período de desempenho superior das ações de crescimento.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º BlackRock World Gold Fund A2	31,23%	6
2º Janus Henderson Global Technology Fund Class A \$ acc	19,63%	5
3º Janus Henderson Global Technology Fund Class A € acc (Hedged)	16,00%	5
4º JPMorgan US Aggregate Bond Fund A (acc) USD	13,08%	4
5º BlackRock Sustainable Energy Fund A2	11,88%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 02/03/2020 a 06/03/2020

Fundos
1º IMGA Rendimento Semestral
2º IMGA Liquidez
3º IMGA Rendimento Mais
4º IMGA Euro Taxa Variável
5º IMGA Alocação Conservadora

* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 06/03/2020 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência.

O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospecto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar



RANKING DE CERTIFICADOS



TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

NASDAQ 100	19,9%
OURO	29,5%
UTILITIES	23,2%
PRATA	14,1%
EPRA Europa	8,3%

Os menos rentáveis

BANCA	-22,7%
PSI20	-11,8%
FOOTSIE	-10,2%
IBEX35	-9,9%
NIKKEI225	-3,9%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 02/03/2020 a 06/03/2020

Certificados

- 1º MSCI WORLD PRICE EUR
- 2º S&P 500 EUR
- 3º EURO STOXX 50
- 4º DAX
- 5º CAC



ALERTAS DE INVESTIMENTO

SAIBA TUDO SOBRE OS SEUS INVESTIMENTOS AO MINUTO

Por pop-up ou email, subscreva o Serviço de Alertas de Investimento e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos de todos os Mercados
- Situação das suas Ordens de Bolsa



Siga-nos no facebook



Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não

devido 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.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: mensagens.fraudulentas@millenniumbcp.pt.

Se não pretende receber emails do tema em epigrafe, envie um email para a caixa newsletter.remove.campanhas@e-mail.millenniumbcp.pt com o assunto "Remover".

Se não pretende receber mais emails publicitários do Millennium bcp, envie um email para a caixa newsletter.remove.campanhas@e-mail.millenniumbcp.pt com o assunto "Remover tudo".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 4.725.000.000,00 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.