



INVESTIMENTOS

Newsletter

Millennium
bcp

6 de abril 2020 N° 670

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

Ações: avaliações em tempos de incerteza

Desde o início de março, o coronavírus contagiou o sentimento e o pânico apoderou-se dos investidores.

[VER +](#)



ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A quinzena acabou por ser positiva para os principais índices de ações, devido aos ganhos mais expressivos da primeira metade. Período foi marcado pelos diversos estímulos dos Governos e Bancos Centrais para compensar os efeitos negativos do Coronavírus, a nível económico e social, e pelas diversas estimativas feitas por empresas (Volkswagen) e entidades (como o Banco de Portugal ou a Associação Internacional de Transporte Aéreo) sobre os impactos económicos provocados pelo surto. Os dados do Departamento do Trabalho dos EUA revelaram que cerca de 10 milhões de norte-americanos solicitaram benefícios de desemprego. Já na Zona Euro os números finais dos PMI serviços revelaram uma contração mais brusca que o previsto da atividade terciária em março, em especial em Itália e em Espanha, os dois países mais afetados pelo Covid-19 na região. O setor da Banca acabou por ser castigado após diversos comunicados de suspensão de dividendos, seguindo uma recomendação do BCE, de forma a fortalecer os balanços numa altura em que o setor tem em mãos todo o suporte financeiro à economia. Já o preço do petróleo disparou perante expectativas de entendimento entre a Rússia e a Arábia Saudita para um corte de produção.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
PSI 20	3972,71	8,25%	-23,81%	S&P 500	2488,65	7,97%	-22,97%	MSCI Emergentes	831,72	3,55%	-25,4%
DAX	9525,77	6,68%	-28,10%	Dow Jones	21052,53	9,80%	-26,23%	Crude	28,34	26,35%	-53,6%
Footsie 100	5415,50	4,33%	-28,20%	NASDAQ 100	7528,11	7,63%	-13,80%	Euro-Dólar	1,0787	1,12%	-3,9%
Euro Stoxx	290,42	4,15%	-28,10%	Nikkei 225	17820,19	7,66%	-24,67%	Libra-Euro	1,1335	3,98%	-4,05%
CAC 40	4154,58	2,61%	-30,50%	Hang Seng	23236,11	1,89%	-17,57%	US 10Y	59,48%	5863pbs	-132.27pbs
IBEX 35	6581,60	2,15%	-31,08%	Shanghai	2763,99	0,67%	-9,38%	Bund 10Y	-0,444%	-1pbs	25.62772pbs

Tempo de Páscoa que exige uma agenda diferente do habitual

A próxima quinzena será mais curta para muitas das principais praças mundiais, uma vez que as europeias e norte-americanas se encontram encerradas na próxima sexta-feira. Na segunda-feira a seguir à Páscoa as europeias e a chinesa não negociam. A evolução da pandemia Covid-19 vai continuar a dominar o sentimento dos investidores. O prolongar do *lock down* para além da Páscoa terá certamente um impacto adverso para as empresas, que tinham nesta fase de Páscoa um importante *driver* para o 2.º trimestre, por se tratar de uma altura de maior consumo. De notar que em 2019 a Páscoa também foi em abril. De resto na agenda macro de realçar ainda as atas da última reunião da Fed, de Produção Industrial na Alemanha, Inflação e imobiliário nos EUA e o PIB da China no 1.º trimestre, com os analistas a anteciparem uma contração de 12% (variação sequencial). Os tempos são difíceis, o afastamento temporário da família e amigos também, em especial nesta altura. Os mercados ressentem-se, mas a vida é o valor maior no caminho a percorrer para que se regresse à normalidade. Votos de Boa Páscoa.

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	Hist. DY (5A)
Corticeira Amorim	8,08	11,37	40,7%	[10.1 ; 12.28]	7	1	0	8	0,0%	0,0%		4,4%
CTT	2,21	2,52	13,9%	[2.15 ; 2.83]	1	3	1	5	1,1%	-13,7%		5,5%
Sonae Capital	0,425	1,18	176,5%	[1.16 ; 1.19]	2	0	0	2		0,0%		7,1%
Altri	3,646	6,74	84,9%	[6.53 ; 6.93]	5	4	0	9	0,0%	0,0%	8,2%	7,5%
Semapa	7,95	19,23	141,9%	[18.6 ; 19.6]	5	0	0	5	0,0%	0,0%	1,6%	3,7%
Jeronimo Martins	16,1	17,08	6,1%	[16.35 ; 17.5]	15	11	4	30	1,6%	1,8%	2,1%	3,7%
Sonae	0,602	1,19	98,2%	[1.13 ; 1.29]	7	0	0	7	10,6%	-6,1%	7,7%	3,3%
REN	2,345	2,76	17,9%	[2.58 ; 2.9]	8	3	0	11	1,2%	2,1%	7,3%	6,4%
NOS	3,068	5,73	86,8%	[5.24 ; 6.43]	13	4	0	17	-1,2%	-3,7%	9,1%	3,6%
EDP	3,556	4,43	24,6%	[4.05 ; 4.9]	15	6	1	22	-2,1%	-3,6%	5,3%	6,0%
BCP	0,0891	0,24	168,2%	[0.23 ; 0.27]	6	4	1	11	-33,3%	-18,2%		0,1%
Galp Energia	10,36	14,02	35,3%	[12 ; 16.02]	13	10	2	25	-33,3%	-15,7%	3,1%	4,0%
Ibersol	4,6	10,40	126,1%	[9.75 ; 11.05]	2	0	0	2	0,0%	0,0%		0,9%
Novabase	2,54	4,51	77,6%	[4.36 ; 4.67]	2	0	0	2	-35,6%	0,0%		11,9%
Mota-Engil	1,082	3,10	186,5%	[2.65 ; 3.55]	2	1	0	3	0,0%	0,0%	6,8%	2,6%
EDP Renovaveis	10,42	12,27	17,8%	[10.5 ; 13.5]	11	8	0	19	-0,8%	-1,9%	0,8%	0,8%
Navigator	2,124	3,65	72,0%	[3.42 ; 4]	5	2	1	8	-7,4%	-2,7%	6,6%	8,7%

(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
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	3 abr. 20	3 abr. 20	Buy	0,16€
JP Morgan	Sofie Peterzens	2 abr. 20	2 abr. 20	Overweight	0,15€
KBW	Hugo Cruz	1 abr. 20	1 abr. 20	Outperform	0,14€
Goldman Sachs	José Abad	31 mar. 20	31 mar. 20	Neutral	0,20€
Autonomous	Gabor Kemeny	18 mar. 20	18 mar. 20	Outperform	0,19€
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€
Fidentis	Mario Roperio	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€



Ações: avaliações em tempos de incerteza

Desde o início de março, o coronavírus contagiou o sentimento e o pânico apoderou-se dos investidores. Como se não bastasse, novas ondas de choque chegaram da Arábia Saudita, com o desencadear de uma guerra aos preços do petróleo. Resultado? Os mercados de ações sofreram fortes correções.

A experiência foi dolorosa e a volatilidade pode continuar alta por mais algum tempo. No entanto, para os investidores com horizontes suficientemente longos e bem apoiados por uma análise dinâmica dos mercados e empresas, este é também o momento para avaliar a reentrada em ações, com os mercados a transacionar a múltiplos de avaliação muito baratos.

Claro que as avaliações não nos dizem tudo e subsiste incerteza sobre a evolução e a intensidade das consequências recessivas do Covid-19, pelo que importa não descartar os riscos até que eles possam ser quantificados. Contudo, no quadro abaixo, podemos perceber como estavam os mercados de ações face ao seu histórico, considerando valores de 16 de março relativamente aos 15 anos anteriores (mediana) e de acordo com a visão trazida por diferentes ferramentas de avaliação.

Os verdes correspondem às ações mais baratas do que a sua média histórica a 15 anos (mediana) e os vermelhos – se os houvesse – diriam quais as ações mais caras. Quanto mais escuro o tom maior a diferença face ao histórico.

Schroders

	CAPE	Forward Price/ Earnings (P/E)	Trailing P/E	Price/Book	Dividend Yield
UK	11 (13)	10 (12)	10 (14)	1.2 (1.8)	6.8 (3.8)
US	24 (25)	14 (15)	16 (18)	2.5 (2.8)	2.6 (2.0)
Europe ex UK	14 (16)	11 (13)	12 (16)	1.3 (1.8)	4.5 (3.2)
Japan	15 (24)	11 (14)	11 (17)	1.0 (1.3)	3.2 (1.9)
EM	10 (15)	10 (11)	11 (14)	1.3 (1.7)	3.4 (2.6)

Fonte: MSCI Refinitiv, Schroders, Robert Shiller. Dados cobrem 15 anos anteriores a 16 de março.

Nota: o desempenho passado não constitui um guia para o desempenho futuro e pode não se repetir.

Prós e contras das ferramentas de avaliação

Com uma abundância de riscos pouco comum, as ações podem tornar-se ainda mais baratas. Neste momento, não há alternativa à incerteza e o objetivo será sempre de a reduzir, pelo que importa também olharmos para as diferentes ferramentas de que dispomos para avaliar as ações e ganharmos consciência de que todas elas têm benefícios e condicionantes e que uma abordagem capaz de conciliar as suas indicações, por vezes conflitantes, parece ser a mais compensadora:

- **PER Previsional:** esta medida de avaliação é o rácio entre o preço de cotação de uma ação e o lucro que ela poderá gerar. Calcula-se ao dividir o preço de uma ação pelo lucro previsto para os próximos 12 meses e um resultado baixo representa um melhor valor potencial. Uma desvantagem óbvia desta abordagem reside no facto de ela estar baseada em previsões, já que ninguém pode saber quanto as empresas ganharão no futuro. Os analistas estimam estes ganhos, mas com alguma frequência vemos valores sobrestimados, que levam a crer que as ações estão mais baratas do que estão realmente.
- **PER passado ou *Trailing* PER (12 últimos meses):** esta é outra medida comum. Funciona também para determinar a

relação entre preço e ganhos, mas tem em consideração os ganhos reportados nos últimos 12 meses. Se em relação ao PER Previsional tem o benefício de não fazer projeções, o certo é que os últimos 12 meses podem ser muito diferentes dos próximos 12, uma fragilidade que tende a gerar cenários nem sempre fiáveis.

- **CAPE:** o rácio preço/lucro ajustado ciclicamente - CAPE na sigla inglesa, também referido como Shiller P/E em homenagem ao académico Robert Shiller que o popularizou - é outro indicador a considerar e um dos cada vez mais aplicado nos últimos anos. Com ele pretende-se superar a fragilidade do PER (no que toca à indexação ao passado), comparando o preço à média dos ganhos conseguidos nos últimos 10 anos e ajustando-a à inflação, o que permite suavizar os efeitos das flutuações de curto prazo. Quando o CAPE é alto, os retornos gerados a longo prazo são geralmente pouco apetecíveis. Uma desvantagem do CAPE é que ele é um péssimo avaliador dos pontos de viragem do mercado. Por exemplo, há vários anos que os EUA são avaliados como estando caros, mas isso não impediu que se tornassem cada vez mais caros.
- **Valor contabilístico:** este modelo relaciona o preço de transação com o valor contabilístico do ativo (*Price/book*). Um valor alto significa que a empresa está cara face ao valor dos ativos expressos nas suas contas e isto pode acontecer, por exemplo, porque se prevê uma aceleração do crescimento da empresa. Um valor abaixo de 1 sugere que o preço começa a estar abaixo do valor dos ativos contabilizados. A indexação ao valor do ativo subjacente ao negócio é uma das razões que tem tornado esta abordagem mais popular entre os investidores focados em valor, mas esta indexação também tem limitações. Por exemplo, várias tecnológicas ou prestadoras de serviços podem ter poucos ativos tangíveis sem que isto afete negativamente o seu valor. Acresce que as normas contabilísticas não são iguais em todo o mundo, o que pode levar também a variações significativas.
- **Retorno dos dividendos:** o retorno dos dividendos distribuídos tem sido uma ferramenta de previsão útil. Neste caso, um valor baixo perspectiva piores retornos futuros. Pese embora a sua utilidade, nas últimas décadas o *dividend yield* tornou-se um indicador menos certo, em parte porque as recompras de ações passaram a ser mais comuns como meio para devolver retorno acionista, em substituição do pagamento de dividendos - e a recompra de ações acaba por levar ao aumento do respetivo preço. Esta tendência foi mais óbvia nos EUA, mas foi vista também noutras geografias, e ela falha ainda em contabilizar o grande número de empresas de alto crescimento que não paga dividendos – ou paga dividendos baixos – porque opta por reinvestir os seus lucros para autofinanciar o crescimento futuro.

Duas regras além das métricas

Primeiro importa fugir à tentação de avaliar a informação de uma região pela simples comparação direta com os dados de outra região. Como já vimos, há diferenças nas normas da contabilidade e também a composição dos diferentes mercados de ações indica que algumas regiões tendem a negociar com avaliações sistematicamente mais elevadas do que outros. Por exemplo, as ações das tecnológicas tendem a ser mais caras do que as de outros sectores por terem perspectivas de crescimento relativo mais altas. Um mercado com maior exposição às tecnologias, como os EUA, negocia habitualmente com avaliações mais elevadas do que a (menos exposta) Europa.

Ao avaliar o valor entre os mercados, precisamos, por isso, de estabelecer condições equitativas que permitam superar esta diferença. Uma maneira de o fazer é avaliar os dados históricos de cada mercado, para perceber se ao longo do tempo esse mercado está mais caro ou mais barato do que a média por ele registada.

E finalmente, ao adicionar a informação proporcionada por este histórico, devemos estar conscientes de que o desempenho passado do mercado dá pistas importantes, mas não permite prever o futuro. Quer isto dizer, que as condições anteriores poderão não se repetir e colocar em risco o montante investido, como comprova a inédita crise de saúde pública que vivemos.

Mário Pires, Diretor de clientes institucionais e do mercado português Schroders



RANKING DE FUNDOS

M

TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º BlackRock Global Funds World Gold Fund A2	13,31%	7
2º JPMorgan Funds US Aggregate Bond Fund A (acc) USD	12,79%	4
3º Pictet-Sovereign Short Term Money Market USD P dy	6,23%	4
4º Pictet Sovereign Short Term Money Market USD P	6,23%	4
5º BNP Paribas Funds USD Money Market Classic R	6,07%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 30/03/2020 a 03/04/2020

Fundos

- 1º IMGA Money Market
- 2º IMGA Liquidez
- 3º JP Morgan US Select Equity A ACC Eur
- 4º Blackrock GF World Energy Fund A2 Eur
- 5º IMGA Poupança PPR OICVM

* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 03/04/2020 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 Prospeto 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

OURO	25,4%
UTILITIES	-7,2%
S&P 500 convertido em Euros	-9,7%
MSCI WORLD Price Eur	-13,8%
NIKKEI225	-17,9%

Os menos rentáveis

BANCA	-48,6%
RECURSOS NATURAIS	-37,5%
IBEX35	-30,6%
FOOTSIE	-27,0%
PSI20	-25,6%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 30/03/2020 a 03/04/2020

Certificados

- 1º MSCI WORLD PRICE EUR
- 2º S&P 500 EUR
- 3º EURO STOXX 50
- 4º DAX
- 5º NIKKEI225



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 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.

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 epígrafe, 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".

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.