



# INVESTIMENTOS

Newsletter

Millennium  
bcp

7 de setembro 2020 Nº 681

## INVISTA QUANDO E ONDE QUISER

Agora já pode subscrever Fundos de Investimento na App Millennium

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

Complacência ou risco ponderado?

Não deixa de ser frustrante que o Covid-19 já faça parte das nossas vidas há mais de seis meses e sabemos tão pouco sobre ele...

[VER +](#)



Quinzena positiva para os índices norte-americanos, com o S&P500 e Nasdaq100 a renovarem máximos históricos. Já os índices europeus terminaram divididos entre os ganhos do CAC e as perdas do Footsie. Destaque para o ambiente de fusões na Banca em Espanha, perante conversações entre o Bankia e o Caixabank para uma potencial combinação de negócios. O período foi marcado pelas mudanças na forma como a FED monitoriza a inflação nos EUA, permitindo agora um nível de inflação superior ao que historicamente permitia e pela alteração nas orientações sobre os testes de Covid-19 do Centro de Controlo e Prevenção de Doenças dos EUA, onde indivíduos assintomáticos não precisarão de realizar o teste. Investidores mostraram-se animados com as declarações do diretor do Instituto Nacional de Alergia e Doenças Infecciosas nos EUA de que uma vacina para o Coronavírus pode estar disponível mais cedo do que o esperado, caso os ensaios clínicos produzam resultados extremamente positivos. As tensões EUA/China também estiveram em destaque, com o Representante do Comércio dos EUA a afirmar que as duas maiores economias mundiais conversaram sobre a Fase I do acordo comercial, sendo que ambos os lados veem progresso e estão comprometidos com o sucesso do acordo. No entanto, os EUA fortaleceram as ações contra as empresas que ajudaram o país asiático a estabelecer postos avançados no Mar da China Meridional. No plano macroeconómico, foi revelado que a economia alemã contraiu menos do que o esperado no 2.º trimestre e que o país registou deflação pela primeira vez desde 2016. Nos EUA, a atividade industrial teve o melhor registo de expansão desde 2018. Já na Zona Euro, o setor abrandou ligeiramente o ritmo de crescimento em agosto, entrando novamente em contração em Espanha e França.

Europa	Fecho	2sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
CAC 40	4965,07	1,40%	-16,95%	S&P 500	3426,96	0,88%	6,07%	MSCI Emergentes	1099,50	0,70%	-1,4%
DAX	12842,66	0,61%	-3,07%	Dow Jones	28133,31	0,73%	-1,42%	Crude	39,77	-6,07%	-34,9%
IBEX 35	6989,70	0,11%	-26,80%	NASDAQ 100	11622,13	0,58%	33,08%	Euro-Dólar	1,1835	0,53%	5,4%
Euro Stoxx	357,76	-0,11%	-11,43%	Nikkei 225	23205,43	1,24%	-1,91%	Libra-Euro	1,1191	0,74%	-5,27%
PSI 20	4248,32	-2,21%	-18,52%	Hang Seng	24695,45	-1,67%	-12,40%	US10Y	71,80%	7117pbs	-119,94pbs
Footsie 100	5799,08	-3,38%	-23,11%	Shanghai	3355,37	-0,75%	10,01%	Bund 10Y	-0,474%	0pbs	28.55593pbs

## Bancos centrais marcam quinzena. Semana mais curta em Wall Street

Esta última semana foi mais curta em Wall Street, que esteve encerrada na segunda-feira devido a feriado nos EUA. A próxima quinzena será marcada pelas decisões de política monetárias de vários bancos centrais - BCE, Fed, BoE e Banco do Japão. A marcar o sentimento dos investidores deve estar a evolução das perspetivas de chegada da vacina de combate ao Coronavírus, que, na semana passada, levaram índices como S&P 500 e Nasdaq 100 a novos máximos históricos, antes de uma queda expressiva nas últimas sessões da bolsa de Nova Iorque.

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

Titulo	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	ΔEPS	Δ PT	DY	Hist. DY (5A)
Corticeira Amorim	10,00	11,53	15,3%	[11.3 ; 11.9]	7	1	0	8	0,0%	0,0%		4,1%
CTT	2,59	3,00	15,8%	[2.3 ; 3.25]	2	4	0	6	-7,4%	1,4%	2,3%	5,0%
Sonae Capital	0,688	1,11	61,3%	[0.97 ; 1.26]	1	0	0	1	0,0%	14,0%		8,1%
Altri	4,388	6,20	41,3%	[6 ; 6.55]	5	3	0	8	0,0%	3,5%	6,8%	9,2%
Semapa	8,05	16,25	101,9%	[15.88 ; 16.63]	5	0	0	5	3,3%	0,0%	2,0%	3,5%
Jeronimo Martins	13,755	16,02	16,5%	[15.35 ; 17.35]	13	12	1	26	-0,7%	-0,8%	1,5%	3,5%
Sonae	0,6045	1,16	92,6%	[1.1 ; 1.3]	8	0	0	8	33,3%	-3,6%	7,7%	4,3%
REN	2,39	2,99	25,2%	[2.9 ; 3.13]	9	2	0	11	0,0%	0,0%	7,2%	6,7%
NOS	3,35	4,66	39,1%	[4.1 ; 4.95]	12	5	0	17	-0,9%	0,0%	9,0%	4,6%
EDP	4,136	4,60	11,2%	[4.35 ; 4.85]	13	5	3	21	2,3%	2,7%	4,6%	6,3%
BCP	0,0945	0,13	38,5%	[0.12 ; 0.15]	5	7	1	13	-20,0%	-0,7%	2,1%	0,1%
Galp Energia	8,886	13,09	47,3%	[11.5 ; 14.35]	17	9	1	27	4,9%	-0,7%	4,3%	4,4%
Ibersol	5,36	6,80	26,9%	[6.7 ; 6.9]	1	1	0	2	0,0%	0,0%		0,8%
Novabase	3,26	5,15	58,0%	[5.15 ; 5.15]	2	0	0	2	0,0%	0,0%		12,4%
Mota-Engil	1,468	3,35	128,2%	[2.78 ; 3.93]	2	1	0	3	0,0%	-6,1%	3,4%	2,2%
EDP Renovaveis	13,72	14,17	3,3%	[13.2 ; 15]	12	5	1	18	8,1%	4,5%	0,7%	0,9%
Navigator	2,292	3,05	33,1%	[2.95 ; 3.15]	5	1	0	6	0,0%	0,0%	8,7%	7,3%

[P25 ; P75] - intervalo entre percentis 25% e 75%, ou seja, excluiu 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 nas casas que contribuem para o agregado da Bloomberg

ΔPT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

ΔEPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

DY baseada em estimativas Bloomberg para próximo dividendo a distribuir

Hist. DY (5A) - Calculada por algoritmo proprietário a partir de dados Bloomberg

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg Finance LP

(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)

ΔPT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

ΔEPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

DY baseada em dados Bloomberg, correspondente a valores estimados ou já declarados ainda por distribuir

Hist DY (5A) - Calculada por algoritmo proprietário a partir de dados Bloomberg

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg, Finance LP

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	1 set. 20	1 set. 20	Hold	0,11€
Goldman Sachs	José Abad	7 ago. 20	7 ago. 20	Neutral	0,15€
JBCapitalMarkets	Maksym Mishyn	13 mai. 20	30 jul. 20	Buy	0,15€
Mediobanca	Noemi Peruch	16 jul. 20	30 jul. 20	Neutral	0,12€
JP Morgan	Sofie Peterzens	21 mai. 20	29 jul. 20	Neutral	0,11€
Exane BNP Paribas	Ignacio Ulargui	28 mai. 20	29 jul. 20	Outperform	0,15€
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	7 jul. 20	29 jul. 20	Neutral	0,14€
Autonomous	Gabor Kemeny	7 abr. 20	29 jul. 20	Outperform	0,18€
BBVA	Alfredo Alonso	15 jul. 20	29 jul. 20	Market perform	0,12€
KBW	Hugo Cruz	1 abr. 20	29 jul. 20	Outperform	0,14€
Axia	Jonas Floriani	16 jun. 20	16 jun. 20	Buy	0,16€
Fidentiis	Mario Roperio	8 jun. 20	8 jun. 20	Hold	0,13€-0,14€



## DESTAQUE

M

### Complacência ou risco ponderado?

Não deixa de ser frustrante que o Covid-19 já faça parte das nossas vidas há mais de seis meses e saibamos tão pouco sobre ele. A sua capacidade de reprodução colocou o mundo em *standby* e, como muitos receavam, apresentou-se resiliente à subida de temperatura dos meses de verão. Desde que foi identificado, o vírus já infetou mais de 26 milhões de pessoas e vitimou mais de 870 mil, o que nos remete para uma mortalidade superior a 3,3%, amplamente superior à da gripe comum.

A necessidade de sobrevivência da economia levou-nos a pressionar o botão "play" e a aprender a "viver com o vírus", embora mantendo em vigor os princípios de distanciamento social, de utilização de máscaras e de proteção dos segmentos mais vulneráveis.

Não obstante a reabertura da economia, a Europa conseguiu alcançar uma redução do número de novos infetados diários para níveis praticamente negligenciáveis e de novos focos de infeções, enquanto os EUA, Brasil e Índia apresentaram trajetórias ascendentes de novos infetados/dia, decorrentes de uma abordagem menos consistente. Ao contrário do reportado por Donald Trump, a escalada do número de novos casos pouco se deveu ao aumento do número de testes realizados, uma vez que a percentagem de testes positivos permaneceu entre 5% e 10%, superior à recomendada pelas autoridades para uma interrupção "segura" dos confinamentos.

A verdade é que continuamos na presença de uma pandemia e a não poder declarar vitória. Nas últimas semanas e, particularmente após a implementação de medidas mais restritivas em vários Estados norte-americanos, foi visível uma moderação do número de novos infetados nos EUA. Em contrapartida, assistiu-se a escalada de novos casos na Europa, com destaque negativo para a deterioração da situação em Espanha.

Vivemos um contexto de *start/stop*, em que os surtos locais de infeções vêm sendo alvo de medidas predominantemente direcionadas. Seja pela necessária reabertura das economias, seja por motivos de complacência associada à fadiga social deste enquadramento, o que importa registar é que a combinação de medidas profiláticas, como o distanciamento social e o uso mandatório de máscaras, com a maior capacidade de resposta dos sistemas de saúde vêm para já sendo eficazes para evitar novos confinamentos à escala nacional. Não será de descartar, no entanto, uma escalada do número de novos casos nos próximos meses.

O sucesso deste processo não depende apenas da reabertura da economia e da contenção do vírus, mas sim do equilíbrio entre os dois objetivos. Se é certo que teremos de continuar a lidar com o Covid-19, é igualmente um dado adquirido que a retoma económica continuará refém da evolução da pandemia, que permanecerá uma incógnita até que se atinja uma situação de imunidade de grupo. Este processo será presumivelmente facilitado pela identificação de uma vacina.

São neste momento oito as vacinas que se encontram atualmente na fase III dos ensaios clínicos, o que de acordo com os especialistas deixa boas indicações para que sejam submetidas para revisão regulatória entre outubro e dezembro de 2020. Um artigo no *American Journal of Preventative Medicine* sugere uma necessidade de cobertura de 75% da população para uma vacina com uma eficácia de 70% para extinguir o COVID-19, na ausência de outras medidas como o distanciamento social. Por outro lado, um inquérito do Fórum Económico Mundial aponta a uma aceitação da vacina de 74% a nível global, dispersa por uma disponibilidade de 97% e 88% da China e do Brasil, respetivamente, até 67% nos EUA, Itália e Alemanha e de apenas 54% na Rússia.

### **Economia recupera, mas há caminho por percorrer**

Como esperado, a reabertura das economias possibilitou uma recuperação muito significativa numa primeira fase, entre maio e junho, seguida de uma moderação da cadência de normalização da atividade entre julho e agosto.

De acordo com os indicadores económicos de maior periodicidade e com as métricas de mobilidade, estamos a atravessar um *plateau* que se encontra intrinsecamente conexo à natureza deste choque, com impacto setorial assimétrico, particularmente penalizador para segmentos como a restauração, hotelaria, aviação, etc., que dificilmente retomarão a sua atividade regular até que os princípios de distanciamento social sejam abandonados.

Ilustrativamente, mesmo após dois meses de forte recuperação do mercado laboral, o número de desempregados em julho nos EUA está ainda acima de 16 milhões de pessoas, superior a qualquer mês pós-2ª Guerra Mundial e superior em mais de 10,5 milhões ao verificado no pré-crise Covid-19. No mesmo sentido, mesmo assumindo uma forte recuperação do PIB no 3º trimestre do ano (+30% em cadeia, em termos anualizados), o PIB dos EUA permanecerá mais de 4 pontos percentuais abaixo ao período pré-crise, superior à quebra acumulada do produto verificada na crise financeira de 2008/2009.

Mesmo após a identificação da vacina/terapêuticas eficazes e o levantamento da totalidade das restrições, haverá provavelmente aspetos que não voltarão ao "velho normal" no futuro imediato. Falamos de alterações comportamentais dos consumidores, maior flexibilidade laboral, menor número de viagens laborais, novos conceitos de mobilidade e de ocorrência de eventos, regras sanitárias mais apertadas, etc.. O *timing* da recuperação económica integral é portanto incerto, e esta poderá provar-se insuficiente para retomar a trajetória de longo prazo de crescimento pré-crise Covid-19, à semelhança de crises económicas anteriores.

A natureza da recuperação económica depende assim de uma multiplicidade de fatores, entre os quais a evolução da situação pandémica, as decisões de consumo e investimento das famílias e empresas e da resposta dos governos e das autoridades monetárias. Se o comportamento dos dois primeiros fatores é incerto, a magnitude e celeridade dos estímulos e das medidas extraordinárias anunciadas foram à altura do desafio.

A Fed avançou para compras ilimitadas de ativos, entre os quais dívida empresarial, cortou as taxas diretoras de 2% para 0% em apenas duas semanas e vaticina que as taxas permanecerão nesses níveis pelo menos até 2023. O BCE por sua vez retomou as compras de ativos e anunciou uma multiplicidade de outras medidas, entre as quais leilões de cedência de liquidez a taxas de juro de -1%. Os bancos centrais de economias emergentes acompanharam esta propensão e tornaram igualmente as suas políticas monetárias mais expansionistas, não obstante a pressão sobre as respetivas divisas.

Em termos agregados, o balanço da Fed, BCE, Banco Central do Japão e do Banco de Inglaterra cresceu 36,4% entre fevereiro e agosto, para um nível correspondente a 66% do PIB agregado dos quatro países.

No âmbito orçamental, foi alcançado um acordo histórico na Europa com a criação de um plano de recuperação económica europeu decorrente da emissão conjunta de dívida comunitária. A este plano acrescem outras medidas de emergência económica comunitárias e de círculo nacional. Destaque ainda para os mecanismos de proteção do emprego europeus, que evitaram uma destruição massiva de emprego e que serão muito provavelmente estendidos na generalidade dos países pelo menos até ao final do ano (no caso alemão até ao final de 2021).

Nos EUA os estímulos orçamentais anunciados foram ainda mais extraordinários, superando \$3 biliões, sendo expectável o anúncio de um pacote adicional nas próximas semanas.

Em suma, a postura amplamente expansionista das políticas orçamental e monetária deverá vigorar durante um período prolongado de tempo, tão longo quanto necessário, o que significa que a durabilidade dessas medidas deverá suplantar a do vírus, o que constitui um importante suporte para a economia mundial e um fator estabilizador na ótica dos mercados financeiros.

i | m | g | a |





## TOP 5 RENDIBILIDADE

### ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º Janus Henderson Capital Funds plc Global Technology and Innovation Fund Class A2 H EUR	44,53%	6
2º Janus Henderson Capital Funds plc Global Technology and Innovation Fund Class A2 USD	38,49%	6
3º Schroder International Selection Fund Greater China A Accumulation USD	28,31%	6
4º Schroder International Selection Fund Greater China A Accumulation EUR	28,02%	6
5º BlackRock Global Funds Sustainable Energy A2 USD	27,24%	6

## TOP 5 SUBSCRIÇÕES

### SEMANA DE 31/08/2020 a 04/09/2020

#### Fundos

- 1º IMGA Liquidez
- 2º IMGA Money Market
- 3º Jupiter Dynamic Bond L Eur Q Inc Dist
- 4º IMGA Rendimento Semestral
- 5º Jupiter Dynamic Bond L Eur Acc

\* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 04/09/2020 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



## TOP RENDIBILIDADE

### ÚLTIMOS 12 MESES

#### Os mais rentáveis

NASDAQ100 EUR	51,6%
Ouro EUR	24,5%
NIKKEI225	12,4%
DAX30	6,8%
MSCI Emerging Markets EUR	6,2%

#### Os menos rentáveis

BANCA	-22,7%
IBEX35	-21,1%
FOOTSIE	-20,7%
TELECOMUNICAÇÕES	-15,3%
PSI20	-13,8%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 28/08/2020 a 04/09/2020

### Certificados

- 1º MSCI WORLD PRICE EUR
- 2º S&P 500 EUR
- 3º EURO STOXX 50
- 4º NASDAQ100 EUR
- 5º DAX



## 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



### 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](mailto: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.