



# INVESTIMENTOS

Newsletter

Millennium  
bcp

30 de novembro 2020 N° 687

**INVISTA QUANDO E ONDE QUISER**

Agora já pode subscrever Fundos de Investimento na App Millennium

Descarregar na App Store

DISPONÍVEL NO Google Play

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

### Os Pilares da Reforma

O conceito moderno de Pensão de Reforma remonta à Alemanha do final do século XIX. Como parte da legislação social de Otto von Bismarck, a Lei de Seguros de Velhice e Invalidez foi promulgada e implementada em 1889.

**VER +**



Quinzena positiva para os mercados acionistas, com o PSI20 a liderar os ganhos na Europa e o Nasdaq100 nos EUA. O período foi marcado pela assinatura do maior acordo mundial entre a China e 14 outros países da Ásia-Pacífico e pelas declarações de Donald Trump de que a distribuição de vacinas contra a Covid-19 no país estará a chegar, sendo primeiramente distribuída aos profissionais de saúde e idosos. Os bons resultados das eficácias das vacinas da AstraZeneca, Moderna e Pfizer trouxeram esperança de que a resposta contra o Coronavírus possa chegar mais cedo do que o esperado. Nas energias verdes, a Europa anunciou um mega plano para aposta em projetos eólicos, com o intuito de ser o primeiro continente com emissões zero até 2050. Já Boris Johnson anunciou um plano de 12 mil milhões de libras para impulsionar as energias renováveis e combater as mudanças climáticas. No plano macroeconómico, foi revelado o agravamento do ritmo da descida da atividade nos serviços da Zona Euro, o que pode levar a região de novo para uma contração económica. Os indicadores de confiança na Zona Euro mostraram uma degradação dos índices da indústria, dos serviços, da conjuntura económica e dos consumidores em novembro. Já nos EUA, tanto a indústria como os serviços conduziram à maior expansão da atividade desde 2015. De lembrar que as bolsas norte-americanas tiveram uma quinzena de negociação mais curta devido ao feriado *Thanksgiving Day* (26 de novembro) e ao encerramento mais cedo no dia 27 de novembro, como é habitual na *Black Friday*.

Europa	Fecho	2sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
PSI 20	4651,82	6,51%	-10,78%	S&P 500	3638,35	1,48%	12,62%	MSCI Emergentes	1230,72	3,57%	10,4%
IBEX 35	8190,70	5,23%	-14,23%	Dow Jones	29910,37	1,46%	4,81%	Crude	45,53	13,46%	-25,4%
CAC 40	5598,18	4,05%	-6,35%	NASDAQ 100	12258,21	2,68%	40,37%	Euro-Dólar	1,1957	1,11%	6,5%
Euro Stoxx	393,49	3,23%	-2,59%	Nikkei 225	26644,71	4,96%	12,63%	Libra-Euro	1,1138	-0,12%	-5,71%
DAX	13335,68	1,98%	0,65%	Hang Seng	26894,68	2,82%	-4,59%	US10Y	83,73%	8283pbs	-108.02pbs
Footsie 100	6367,58	0,81%	-15,58%	Shanghai	3408,31	2,97%	11,74%	Bund 10Y	-0,589%	0pbs	40.10842pbs

## Dezembro pode ditar marco importante na luta contra o Coronavírus

A próxima semana marca a chegada do mês do Natal, mas este ano com desejos bem diferentes. Os investidores depositam grande expectativa na chegada das primeiras vacinas contra o Covid-19 aos mercados, depois de Donald Trump ter referido que a mesma deveria ser distribuída já esta semana primeiramente aos profissionais de saúde e idosos. As decisões dos vários Governos europeus e nos EUA sobre a continuação ou o alívio das restrições à circulação de pessoas para travar as novas infeções, bem como sinais do procedimento que possam vir a adotar na época natalícia, devem ser seguidas de perto pelos mercados. A agenda macroeconómica é bastante preenchida. Os valores finais de novembro vão mostrar o impacto da pandemia na atividade da indústria e serviços, a OCDE mostra o seu Outlook Económico e o Beige Book da Fed traz o ritmo nos diversos quadrantes económicos nos EUA durante as últimas semanas. O índice de preços na Zona Euro deve mostrar que a região continuou a registar deflação em novembro, sustentando a tese de que o BCE poderá avançar com estímulos adicionais em dezembro. Os dados de emprego nos EUA podem também ter impacto nos mercados de ações.

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	10,36	11,40	10,0%	[10,98 ; 11,73]	5	1	0	6	0,2%	-2,7%		3,3%
CTT	2,49	2,53	1,6%	[2,2 ; 2,9]	3	1	1	5	-20,8%	-13,9%	2,4%	0,8%
Altri	4,49	5,78	28,6%	[5,45 ; 5,98]	5	1	0	6	94,3%	4,4%	6,7%	3,1%
Semapa	9,08	16,77	84,7%	[16,25 ; 17,4]	4	0	0	4	0,0%	0,0%	1,2%	1,1%
Jeronimo Martins	14,17	15,95	12,5%	[15,06 ; 17,27]	15	11	1	27	0,5%	0,2%	1,0%	1,8%
Sonae	0,683	1,20	75,0%	[1,11 ; 1,29]	8	0	0	8	-19,6%	-2,4%	6,8%	1,3%
REN	2,315	2,74	18,4%	[2,7 ; 2,9]	7	2	0	9	-7,7%	-7,6%	7,4%	3,1%
NOS	3,2	4,25	32,7%	[3,55 ; 4,98]	11	4	1	16	-0,5%	-4,3%	9,4%	1,2%
EDP	4,6	4,75	3,3%	[4,52 ; 5]	12	7	2	21	2,3%	0,5%	4,1%	3,9%
BCP	0,1172	0,14	16,0%	[0,12 ; 0,16]	7	5	0	12	42,9%	1,3%		0,0%
Galp Energia	9,558	12,41	29,8%	[11,5 ; 14]	17	8	0	25	-32,4%	0,8%	4,0%	1,4%
Ibersol	5,12	5,87	14,6%	[5,31 ; 6,8]	1	2	0	3	0,0%	0,0%		0,3%
Novabase	3,27	4,63	41,4%	[4,36 ; 4,89]	2	0	0	2	-11,5%	0,0%		7,7%
Mota-Engil	1,716	2,10	22,4%	[2,05 ; 2,15]	3	1	0	4	0,0%	0,0%	2,9%	0,6%
EDP Renovaveis	17,46	15,65	-10,4%	[13,5 ; 18]	9	7	1	17	1,1%	1,9%	0,5%	1,0%
Navigator	2,51	3,28	30,8%	[3,2 ; 3,38]	4	0	0	4	0,0%	0,0%	5,6%	2,3%

(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 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	23 nov. 20	23 nov. 20	Hold	0,12€
JP Morgan	Sofie Peterzens	19 nov. 20	19 nov. 20	Neutral	0,13€
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	18 nov. 20	18 nov. 20	Buy	0,14€
Mediobanca	Noemi Peruch	2 nov. 20	2 nov. 20	Neutral	0,10€
Autonomous	Gabor Kemeny	29 out. 20	30 out. 20	Outperform	0,14€
Fidentiis	Mario Roperio	8 jun. 20	30 out. 20	Hold	0,13€-0,14€
Goldman Sachs	Jernej Omahen	23 out. 20	30 out. 20	Neutral	0,12€
JBCapitalMarkets	Maksym Mishyn	30 set. 20	30 out. 20	Buy	0,16€
Exane BNP Paribas	Ignacio Ulargui	29 out. 20	29 out. 20	Outperform	0,12€
KBW	Hugo Cruz	1 abr. 20	29 out. 20	Outperform	0,14€
Axia	Jonas Floriani	16 jun. 20	16 jun. 20	Buy	0,16€



## Os Pilares da Reforma

O conceito moderno de Pensão de Reforma remonta à Alemanha do final do século XIX. Como parte da legislação social de Otto von Bismarck, a Lei de Seguros de Velhice e Invalidez foi promulgada e implementada em 1889.

O programa de Pensões de Velhice, financiado por um imposto sobre os trabalhadores, foi originalmente concebido para fornecer uma anuidade de pensão aos trabalhadores que tivessem atingido os 70 anos, tendo sido reduzido para 65 anos em 1916.

Ao contrário dos seguros de acidentes e seguros de saúde, este programa abrangeu, desde o início, a indústria, agricultura, artesãos e trabalhadores domésticos e foi supervisionado diretamente pelo Estado.

Até aos nossos dias os sistemas de reforma registaram evoluções substanciais e a temática continua no centro das atenções, já que o envelhecimento da população é um desafio crescente para muitas nações.

À medida que as taxas de natalidade diminuem e a esperança de vida aumenta, uma parte cada vez maior da população são idosos, o que significa menos trabalhadores ativos para cada reformado.

Assim, em muitos países desenvolvidos as pensões dos governos e do setor público podem potencialmente ser um problema para as suas economias, a menos que os sistemas de pensões sejam reformulados ou os impostos sejam aumentados. Um dos métodos utilizados para alterar o sistema de pensões consiste em aumentar a idade da reforma.

Panaceias como a indexação da evolução das pensões à esperança média de vida (o atual fator de sustentabilidade é a alteração mais elogiada pela OCDE sobre as pensões em Portugal), alteração das regras de acesso a reforma, não são mais do que placebos. E certamente não conduzem ao objetivo de uma reforma alinhada com as expectativas criadas ao longo da vida ativa, à transparência e objetividade deste direito, que se quer universal, e para que todos possam fazer as suas poupanças para um momento mais crítico sem sobressaltos.

O modelo sueco é uma referência neste período que se quer de transição. Nos anos 90, ciente das dificuldades que Portugal e muitos outros países da UE com os mesmos desafios tinham (baixa natalidade, envelhecimento da população, inversão da pirâmide demográfica, etc.), o país adotou a mesma lógica de repartição, mas, em vez de ser uma contribuição definida que é uma percentagem do nosso salário, trata-se antes de um montante definido. Esta mudança contribuiria para resolver o problema do chamado 1º pilar das reformas – o sistema público assegurando uma pensão base e universal para todos. Esta opção resolve melhor os desafios colocados pelo desenho atual da nossa pirâmide demográfica.

Depois há que trabalhar no chamado 2º pilar - os planos de reforma das empresas, algo que, em Portugal, é uma situação de exceção e todos os que foram criados nos anos 80 foram revertidos (parcial ou totalmente), dos quais se destacam os da Banca e Telecomunicações.

A lógica dos fundos de pensões empresariais é a de que a empresa tem uma obrigação de fazer um plano de pensões para os seus trabalhadores (2º pilar) e, por seu lado, o trabalhador deve cofinanciá-lo com uma contribuição mensal que se somará à pensão de reforma. São sistemas obrigatórios em muitos países (Suécia, Estados Unidos, para dar dois exemplos) e que são verdadeiras revoluções culturais e que trazem enorme transparência, uma vez que não estão sujeitos aos constrangimentos demográficos dos sistemas públicos.

Quando falamos do 3º pilar, estamos a falar dos Planos Poupança Reforma (PPR), seguros de reforma e semelhantes. É um pilar de poupança privada, totalmente individual, que tem sido promovido pelo Estado através de benefícios fiscais e que tem vindo a registar uma tração crescente por parte dos portugueses.

Ainda assim, a percentagem da população que reconhece a necessidade de ter um PPR é diminuta. Tomarmos as rédeas da nossa reforma continua a ser visto como um luxo. Erro capital, cuja responsabilidade é dos sucessivos governos que continuam em negação sobre a urgência de tornar este pilar de reforma uma realidade nacional.

Há necessidade de um maior investimento na literacia financeira dos portugueses que não percebem o funcionamento destes produtos nem os seus benefícios e desconhecem ideias fundamentais como o ciclo de vida da nossa alocação de recursos: qual será o PPR adequado aos nossos 30, 40 ou 50 anos?

É necessário explicar a pouca utilidade de produtos de capital garantido para o crescimento do nosso capital, na medida em que oferecem uma rentabilidade muitas vezes abaixo da inflação, e tentar alterar o peso excessivo de produtos de dívida pública e bancários pouco atrativos para os investidores, mas que continuam a ser os mais “famosos” junto dos aforradores, mesmo que as comissões cobradas pelas várias entidades envolvidas anulem o retorno desse investimento.

O trabalho é de todos: o Estado deverá promover, de uma vez por todas, a coexistência de três pilares de poupança já que é a única solução realmente de longo prazo e que dá uma resposta à transparência e sustentabilidade das reformas. As famílias têm de reconhecer o problema em tempo útil. O sistema financeiro que comporta bancos e gestoras independentes que têm de ser competitivas pelo retorno que entregam aos investidores em lugar de cristalizar um modelo de negócio que desmotiva os aforradores.

i m | g | a |



## RANKING DE FUNDOS

M

### TOP 5 RENDIBILIDADE

#### ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º Janus Henderson Global Technology and Innovation A2 H EUR	44,12%	6
2º BlackRock Sustainable Energy A2 USD	37,95%	6
3º BlackRock Sustainable Energy A2 Acc EUR	37,95%	6
4º Janus Henderson Global Technology and Innovation A2 USD	35,44%	6
5º Schroder Greater China A Acc EUR	35,08%	6

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

#### SEMANA DE 23/11/2020 a 27/11/2020

##### Fundos

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

\* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 27/11/2020 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade 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.



# RANKING DE CERTIFICADOS

M

## TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

### Os mais rentáveis

NASDAQ100 EUR	46,1%
Ouro EUR	22,9%
MSCI Emerging Markets EUR	10,0%
UTILITIES	9,8%
MSCI WORLD Price Eur	4,0%

### Os menos rentáveis

BANCA	-19,9%
TELECOMUNICAÇÕES	-15,6%
S&P 500 em Euros	-12,6%
IBEX35	-12,5%
PSI20	-10,4%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 23/11/2020 a 27/11/2020

### 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



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. O custo das comunicações dependerá do tarifário que tiver acordado com o seu operador de telecomunicações.

**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](mailto: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](mailto: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.