



INVESTIMENTOS

Newsletter

Millennium
bcp

18 de janeiro 2021 N° 690

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

Em termos económicos a expectativa é de que haja um forte *rebound*

Depois de um ano que a nível global deverá registar uma contração do PIB real próximo dos 4%, para 2021 espera-se uma expansão acima de 5%, valor superior ao verificado nos últimos anos.

VER +



Quinzena positiva para o mercado de ações, com os índices asiáticos a demonstrarem uma melhor performance face aos EUA e Europa. A animar o mercado acionista esteve a vitória dos Democratas nos dois lugares do Senado norte-americano, correspondentes ao estado da Georgia, dando assim o poder de decisão nas três frentes, a designada *Blue Wave*. Os programas de vacinação europeus viram a vacina da Moderna juntar-se à da Pfizer, depois da Comissão Europeia ter aprovado a vacina da *biotech* norte-americana. A pressionar o sentimento esteve o aumento das restrições na Europa e nos EUA numa tentativa de travar a disseminação da pandemia, com vários países a registarem números recorde de novas infeções e mortes. O período foi ainda marcado pelo arranque oficial da *earnings season* nos EUA. O anúncio do megapacote de estímulos de \$1,9 trilhões (valor em notação norte-americana) revelado pelo presidente eleito Joe Biden pareceu não ter motivado os investidores, uma vez que tal carece de aprovação no Senado. Nas matérias-primas destaque para o petróleo, que valorizou (+7,91%), após o acordo da OPEP+ que meteu um travão ao aumento de produção.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2 sem.	YTD	Outros	Fecho	2 sem.	YTD
Footsie 100	6735,71	4,26%	4,26%	S&P 500	3768,25	0,32%	0,32%	MSCI Emergentes	1358,03	5,17%	5,2%
PSI 20	5038,24	2,86%	2,86%	Dow Jones	30814,26	0,68%	0,68%	Crude	52,36	7,91%	7,9%
IBEX 35	8230,70	1,94%	1,94%	NASDAQ 100	12803,93	-0,65%	-0,65%	Euro-Dólar	1,2094	-1,07%	-1,1%
Euro Stoxx	403,79	1,57%	1,57%	Nikkei 225	28519,18	3,92%	3,92%	Libra-Euro	1,1250	0,75%	0,75%
CAC 40	5611,69	1,09%	1,09%	Hang Seng	28573,86	4,93%	4,93%	US10Y	108,35%	10744pbs	17.03pbs
DAX	13787,73	0,50%	0,50%	Shanghai	3566,38	2,69%	2,69%	Bund 10Y	-0,544%	0pbs	2.84332pbs

Prepare-se para uma quinzena muito intensa nos mercados

A quinzena espera-se muito intensa nos mercados. Wall Street vai conhecer contas de diversas *big caps* como UnitedHealth, BofA, Intel, Netflix, MS, IBM, Goldman Sachs, Gilead Sciences, Apple, Microsoft, Amazon.com, Tesla, Facebook, Visa, J&J, Mastercard, Verizon, AT&T, Abbott, Chevron, Eli Lilly, Texas Instruments ou McDonald's, entre muitas outras. Na Europa destaque para os números de LVMH, Novartis, SAP, UBS, STMicro, BBVA, CaixaBank, ASML e Logitech. A região está no epicentro da pandemia, obrigando a novos *lockdowns* pelo velho continente, incluindo Portugal, onde o número de novas infeções e de mortes atinge valores recorde. A capacidade de vacinação e a evolução da pandemia pode ser determinante para o comportamento nas bolsas durante a segunda metade do mês. Espera-se também pelas decisões de política económica do BCE e da Fed. Os valores preliminares dos PMIs vão trazer sinais sobre a atividade na indústria e serviços em janeiro.

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	▲EPS	▲ PT	DY	Hist. DY (5A)
Corticeira Amorim	11,10	11,64	4,9%	[11.3 ; 12.31]	6	1	0	7	1,8%	0,0%		3,3%
CTT	2,45	2,52	2,9%	[2.2 ; 2.9]	3	1	1	5	0,0%	-0,4%	2,4%	0,8%
Altri	5,04	6,03	19,5%	[5.45 ; 6.58]	5	0	0	5	0,0%	0,8%	6,0%	3,1%
Semapa	8,78	16,25	85,1%	[15.88 ; 16.63]	4	0	0	4	0,0%	0,0%	1,3%	1,1%
Jeronimo Martins	14,82	16,06	8,3%	[15 ; 17.48]	15	10	1	26	-1,0%	0,4%	0,9%	1,8%
Sonae	0,7225	1,21	67,9%	[1.09 ; 1.29]	8	0	0	8	-50,0%	1,0%	6,4%	1,3%
REN	2,39	2,75	15,1%	[2.59 ; 2.88]	7	2	0	9	0,0%	0,0%	7,2%	3,1%
NOS	3,002	4,08	35,9%	[3.5 ; 5]	9	5	1	15	-1,9%	-1,1%	10,0%	1,2%
EDP	5,346	5,60	4,8%	[4.76 ; 6.23]	13	6	1	20	-1,8%	11,1%	3,6%	3,9%
BCP	0,130	0,14	10,8%	[0.12 ; 0.16]	7	5	0	12	0,0%	3,6%		0,0%
Galp Energia	8,95	12,27	37,1%	[11.13 ; 13.15]	11	12	0	23	-15,2%	-1,0%	4,3%	1,4%
Ibersol	4,97	5,87	18,1%	[5.31 ; 6.8]	1	1	1	3	0,0%	0,0%		0,3%
Novabase	3,33	4,63	38,9%	[4.36 ; 4.89]	2	0	0	2	0,0%	0,0%		7,7%
Mota-Engil	1,43	2,00	39,9%	[2 ; 2]	2	1	0	3	0,0%	0,0%	3,5%	0,6%
EDP Renovaveis	23,05	20,39	-11,5%	[17.25 ; 24.9]	5	11	1	17	-0,2%	13,9%	0,4%	1,0%
Navigator	2,5	3,20	28,0%	[3.15 ; 3.25]	4	0	0	4	0,0%	-2,5%	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
Exane BNP Paribas	Ignacio Ulargui	12 jan. 21	12 jan. 21	Outperform	€0,17
KBW	Hugo Cruz	6 jan. 21	6 jan. 21	Outperform	€0,16
Mediobanca	Noemi Peruch	7 dez. 20	7 dez. 20	Neutral	€0,12
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	23 nov. 20	23 nov. 20	Hold	€0,12
JPMorgan	Sofie Peterzens	19 nov. 20	19 nov. 20	Neutral	€0,13
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	18 nov. 20	18 nov. 20	Buy	€0.14
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
Axia	Jonas Floriani	16 jun. 20	16 jun. 20	Buy	€0,16



Em termos económicos a expectativa é de que haja um forte *rebound*

Em termos económicos, a expectativa é de que haja um forte *rebound* impulsionado pelo consumo privado e pelo investimento. Depois de um ano que a nível global deverá registar uma contração do PIB real próximo dos 4%, para 2021 espera-se uma expansão acima de 5%, valor superior ao verificado nos últimos anos. Os EUA e a Zona Euro deverão crescer mais de 4%, o Japão perto de 3% e os mercados emergentes acima de 5%, com a China perto de 8%.

Os riscos de *downside* para este cenário prendem-se com a evolução da pandemia e o processo de vacinação. O número de novos infetados a nível global continua a aumentar, mas mais importante do que esta métrica de contágio é a evolução do número de hospitalizações e de mortes. Se aumentar a perceção de que a gravidade das infeções diminuiu e que os serviços de saúde conseguem responder adequadamente às situações mais graves, o regresso à normalidade ocorrerá de uma forma mais rápida. Para tal contribuirá de forma crítica a vacinação que, mesmo que demore alguns meses a cobrir a maioria da população, deverá proteger os grupos de risco em breve, fazendo baixar a pressão sobre os sistemas de saúde e a perceção de risco do vírus. Os recentes confinamentos e o facto de estarmos, no hemisfério norte, numa época do ano propícia à propagação do vírus, podem afetar o crescimento económico no primeiro trimestre, estamos, no entanto, convictos que a partir do segundo trimestre o crescimento será robusto.

Num possível cenário de deterioração da atividade económica nos primeiros meses de 2021, importa realçar que poderemos continuar a contar com o suporte fiscal e monetário que tão importantes têm sido e que se deverão manter até que as dinâmicas económicas normais sejam reestabelecidas de uma forma sustentável. Nos EUA, os programas fiscais deverão ser sucessivamente renovados até que tal aconteça, enquanto na Europa, o Programa de Recuperação Europeu, apelidado por alguns de “Bazuca Europeia”, apenas está no início. Os bancos centrais, face à ausência de pressões inflacionistas relevantes que perspetivamos para 2021, deverão manter as suas taxas de juro diretoras a níveis reduzidos e os programas de compras devem ser estendidos de forma a manter os custos de financiamento das empresas e dos governos a níveis baixos.

Existem, no entanto, riscos a esta conjuntura económica, sendo os mais relevantes a mutação do vírus ou um atraso na vacinação em massa. A mutação do vírus será preocupante se este se tornar mais agressivo ou imune às vacinas desenvolvidas, no entanto, e dadas as mutações ocorridas até ao momento, não há evidência de que tal esteja a ocorrer. O atraso na vacinação poderia ocorrer essencialmente por resistência das pessoas à toma da mesma, o que não é evidenciado nos questionários efetuados até ao momento, ou por dificuldades logísticas, que têm sido acauteladas pelos vários governos a nível mundial e pelas empresas farmacêuticas. Ao nível dos riscos, salientar também que o processo do *Brexit* ainda carece de visibilidade, nomeadamente o acordo de livre comércio, e que a relação dos EUA com a China conhecerá um novo capítulo com a nova presidência norte-americana, que esperamos menos confrontacional mas não mais tolerante, dado que está em jogo a relevância mundial futura das duas maiores potências.

Se é verdade que a expectativa é positiva em termos macroeconómicos, não é menos verdade que os mercados financeiros tendem a antecipar o futuro, sendo esta a principal razão da rendibilidade positiva que a maioria dos segmentos obrigacionistas e acionistas obtiveram em 2020 num contexto de pandemia. Importa por isso perceber que eventos os mercados financeiros já incorporam e de onde poderão vir as surpresas.

Ao nível das taxas de juro, antecipamos um *steepening* das curvas nos EUA e na Europa, com a melhoria do contexto macro, sendo que a mesma não deverá ser muito pronunciada dados os programas de compra de ativos por parte dos bancos centrais, que poderão ser reforçados na parte longa da curva. O movimento de estreitamento dos *spreads* da periferia na Zona Euro deve manter-se, mas de uma forma menos acentuada que nos últimos meses. No mercado de crédito, os *spreads* deverão continuar a estreitar, beneficiando da procura de rendimento por parte dos investidores e da melhoria dos fundamentais/do perfil de crédito das empresas, sendo que será natural assistir a um aumento dos *downgrades* e dos *defaults* até final do primeiro trimestre. A nossa preferência neste espaço é por *high yield* em detrimento de *investment grade*, dado o *carry* mais elevado que nos parece, nesta fase, mais do que compensar o incremento de risco. Outro segmento que também deverá continuar a beneficiar da recuperação económica e da procura de rendimento é o da dívida de mercados emergentes num contexto de desvalorização do dólar.

Os mercados acionistas, por seu lado, deverão devolver retornos interessantes, beneficiando de elevadas taxas de crescimento dos resultados que acreditamos poderem surpreender pela positiva. Este cenário positivo está em parte já refletido nos múltiplos historicamente elevados a que transacionam, mas não totalmente. Ao nível dos múltiplos, perspetivamos uma contração dos mesmos num cenário de subida das taxas de juro de longo prazo. Em termos geográficos, não temos nenhum enviesamento

pronunciado dado que conseguimos encontrar virtudes nas principais geografias, que vão desde o dinamismo da economia norte-americana, ao cariz mais cíclico dos mercados europeus e japonês e à resposta mais eficaz da China à pandemia. Setorialmente estamos mais positivos para setores cíclicos que beneficiem da recuperação económica.

Em termos cambiais, a perspetiva é de que o dólar possa ainda desvalorizar face às principais moedas, dado o agravar dos défices, e que o euro valorize, impulsionado pela recuperação económica da Zona Euro. Consideramos o iene como diversificador de portfolios num contexto em que as taxas de juro, tendo em conta os níveis reduzidos em que se encontram, não conseguirão ter um papel tão diversificador como tiveram no passado, enquanto a libra continuará dependente do *Brexit*, processo complicado e ainda com pouca visibilidade.

Os fundos alternativos e as matérias-primas também deverão registar retornos positivos. Nos primeiros, estamos cientes de que as performances têm ficado aquém do desejado, mas continuamos a acreditar neste tipo de estratégias, sendo que a seleção das mesmas e dos gestores assume particular relevância. Em 2021 procuraremos retornos principalmente via estratégias de *equity long/short* e diversificação em estratégia *global macro* mais defensivas. Nas matérias-primas estamos globalmente positivos, com preferência para o complexo energético e para os metais industriais.

i m | g | a |



RANKING DE FUNDOS

M

TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º BlackRock Sustainable Energy A2 USD	45,32%	6
2º BlackRock Sustainable Energy A2 Acc EUR	45,23%	6
3º Janus Henderson Global Technology and Innovation A2 H EUR	39,02%	6
4º Schroder Greater China A Acc USD	34,77%	6
5º Schroder Greater China A Acc EUR	34,48%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 11/01/2021 a 15/01/2021

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 Alocação Conservadora

* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 15/01/2021 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

M

TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

NASDAQ100 EUR	31,6%
RECURSOS NATURAIS	19,5%
MSCI Emerging Markets EUR	12,4%
UTILITIES	8,5%
Ouro EUR	8,5%

Os menos rentáveis

BANCA	-19,8%
IBEX35	-13,5%
TELECOMUNICAÇÕES	-12,5%
CAC40	-7,0%
PSI20	-5,0%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 11/01/2021 a 15/01/2021

Certificados

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



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. 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.

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".

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.