

Gestão de Activos

Departamento de Gestão de Activos:

Paulo Monteiro

paulo.monteiro@bancoinvest.pt

Telf.: 21 382 17 48

Raúl Póvoa

raul.povoa@bancoinvest.pt

Telf.: 21 383 56 18

José Pedroso

jose.pedroso@bancoinvest.pt

Telf.: 21 381 13 18

Banco Invest, SA

www.bancoinvest.pt

Av. Eng.º. Duarte Pacheco
Torre 1, 11º andar
1070-101 Lisboa
Portugal

Índice

Análise Histórica Earnings	Pág. 2
Earnings Season	Pág. 4
Estimativas Earnings	Pág. 9
Conclusões	Pág. 10

Estados-Unidos

- Já reportaram contas trimestrais 99% das empresas que compõem o índice S&P-500, tendo estas registado vendas ligeiramente acima do esperado pelos analistas (+0,8%), e um crescimento de 5,4%, em termos homólogos. Por sua vez, os resultados saíram 4,4% acima do esperado e subiram 9,6%, em termos homólogos.
- O S&P-500 transaciona com um PE estimado para 2017 de 18,8x. Em relação aos resultados esperados para 2018, este índice transaciona com um PE estimado de 16,9x.
- Os resultados por acção (EPS) das empresas do S&P-500 são esperados crescer 10,2% em 2017.

Europa

- Na Europa, já anunciaram resultados 97% das empresas que compõem o índice Stoxx-600. Os resultados das empresas deste índice ficaram 7,5% acima das estimativas dos analistas, tendo registado uma subida de 30,8% face ao mesmo período de 2016. As vendas subiram cerca de 7,0% em termos homólogos ficando 0,4% acima do esperado.
- O Stoxx-600 transacciona com um PE estimado de 15,7x para 2017, e 14,4x para 2018.
- Na Europa, os EPS do Stoxx-600 deverão crescer cerca de 9,2% em 2017.

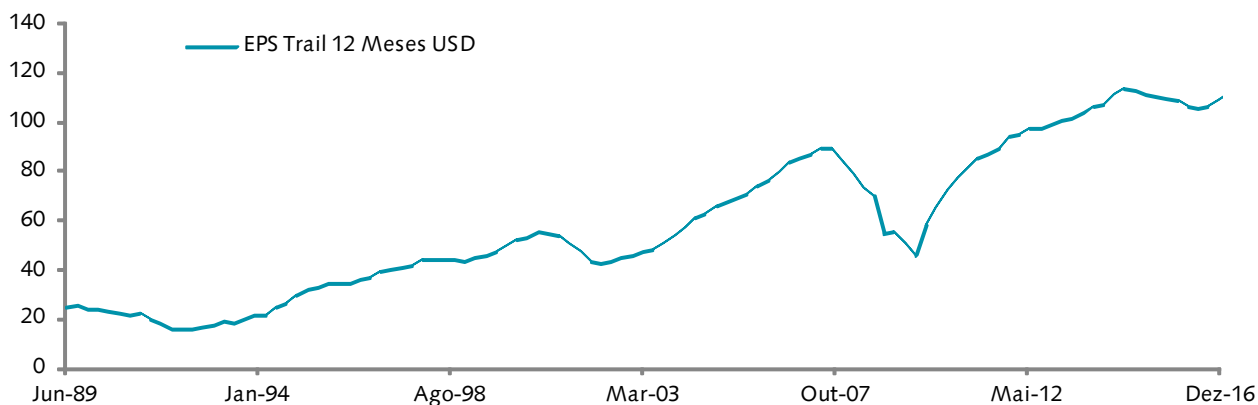
Surpresa Earnings	S&P-500	Stoxx-600
Positivos	385 78%	158 55%
Neutrais	2 0%	3 1%
Negativos	108 22%	127 44%

Fonte: Bloomberg. - 31-Agosto-2017

Estados Unidos

O S&P-500 transaciona com um PE estimado para 2017 de 18,8x, cerca de 12% acima da sua mediana histórica. Analisando sectorialmente pelo mesmo rácio, os sectores que estão a níveis mais interessantes são o das Telecomunicações e Financeiro, em termos relativos.

O S&P-500 terminou o 2º trimestre de 2017 com um EPS médio de 115,68 USD (trail de 12 meses).

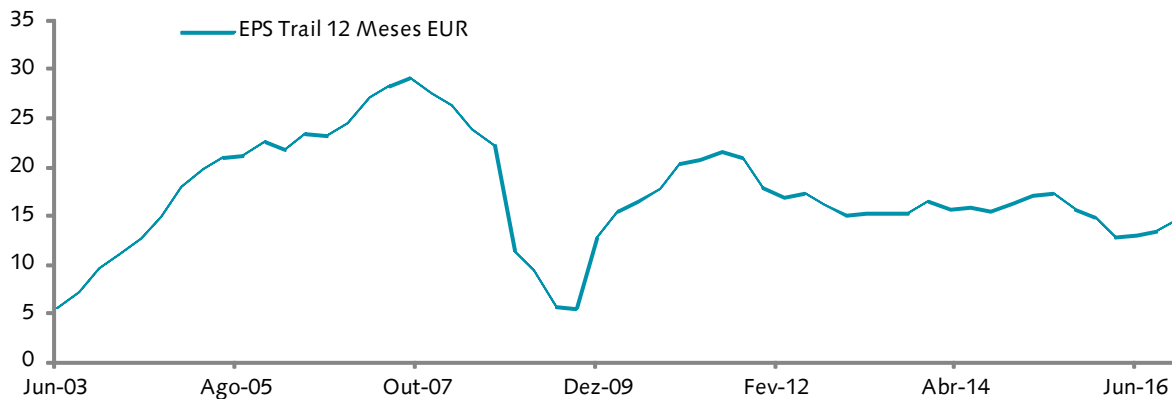


Fonte: Bloomberg. – 31-Agosto-2017

Europa

Na Europa, o Stoxx-600 está a transacionar com um PE estimado para 2017 de 15,7x, cerca de 18% abaixo da sua mediana histórica. Sectorialmente, as indústrias Automóvel, Seguradora e da Banca apresentam-se como as mais interessantes.

O Stoxx-600 terminou o 2º trimestre de 2017 com um EPS médio de 17,93 Euros (trail de 12 meses), registando uma subida de 16,0% em cadeia.



Fonte: Bloomberg. – 31-Agosto-2017

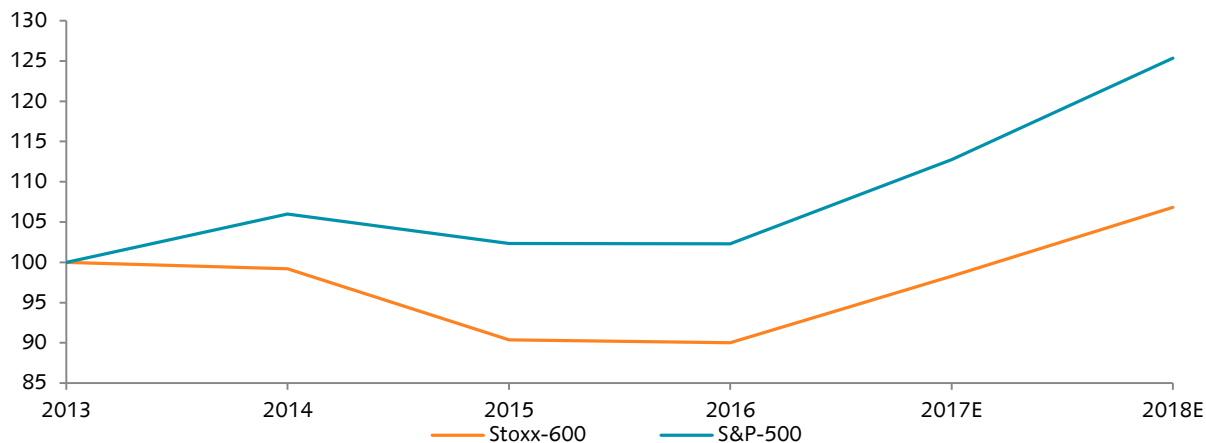
Varição de EPS Anuais

Após um 2016 com crescimentos praticamente nulos, em 2017, os EPS do Stoxx-600 deverão crescer 9,2%, e os do norte-americano S&P-500 10,2%. Para 2018, os resultados destes índices deverão registar crescimentos de cerca de 9% e 11%, respectivamente.

Varição de EPS	2014	2015	2016	2017E	2018E
EPS Geral					
Stoxx-600	-0,8%	-8,9%	-0,4%	9,2%	8,7%
S&P-500	6,0%	-3,5%	0,0%	10,2%	11,2%

Fonte: Bloomberg. EPS – Earnings per Share, Valores em moeda local a 31-Agosto-2017

Performance de EPS desde 2013 (Base 100)



Fonte: Bloomberg. EPS – Earnings per Share, Valores em moeda local a 31-Agosto-2017

Earnings Season - 2º Trimestre 2017

Destaques

Estados-Unidos

EPS Surprise

ADVANCED MICRO DEVICES	1900,0%
ENERGY CORP	162,7%
PIONEER NATURAL RESOURCES CO	81,0%
NEWMONT MINING CORP	76,9%
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	68,2%

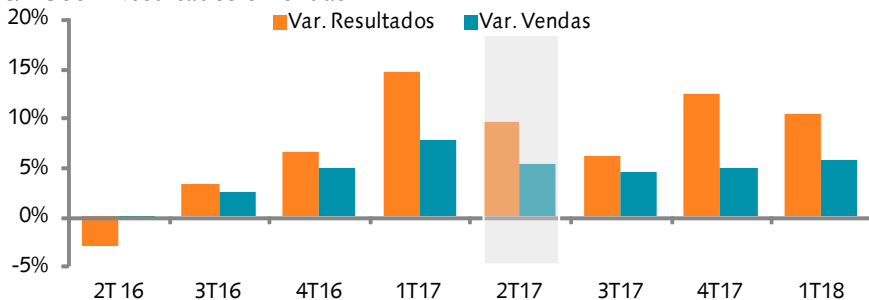
Sales Surprise

CONOCOPHILLIPS	26,7%
DTE ENERGY COMPANY	20,8%
AES CORP	16,8%
ACTIVISION BLIZZARD INC	15,7%
NVIDIA CORP	13,6%

Estados Unidos

Relativamente ao 2º trimestre de 2017, reportaram já 99% das empresas que compõem o S&P-500, tendo estas registado vendas ligeiramente acima do esperado pelos analistas (+0,8%), e um crescimento de 5,4% em termos homólogos. Por sua vez, os resultados saíram 4,4% acima do esperado e subiram 9,6%, em termos homólogos. De destacar pela positiva os sectores **Tecnológico** e de **Cuidados de Saúde**, ambos com resultados cerca de 6,5% acima do esperado. Os sectores que obtiveram uma maior subida de resultados foram o **Energético** e o **Tecnológico**, registando subidas na ordem dos 217,7% e 16,3%, respectivamente, em termos homólogos.

S&P-500 – Resultados e Vendas



Fonte: Bloomberg. Valores a 31-Agosto-2017

Análise Sectorial

O S&P-500 transaciona com um PE estimado para 2017 de 18,8x. Em relação a 2018, este índice transaciona com um PE estimado de 16,9x, o que implica um crescimento esperado de EPS de 11,2%. Face à sua mediana histórica, o índice transaciona com um PE para 2018 em linha com a sua mediana.

Os sectores das **Telecomunicações (S5TELS)** e **Financeiro (S5FINL)**, continuam a apresentar os múltiplos de resultados mais baixos. Em relação ao valor contabilístico (P/Bv), os sectores **Financeiro (S5FINL)** e **Energético (S5ENRS)** são os que mais se destacam pela positiva.

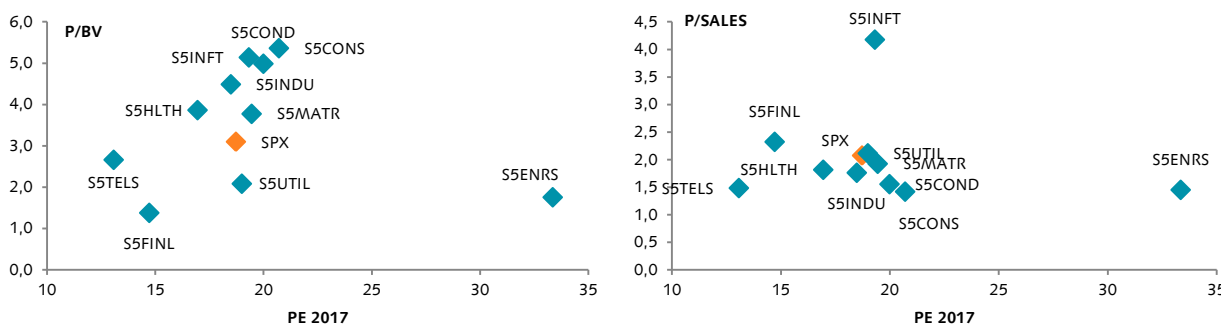
Os sectores Financeiro (S5FINL) e das Telecomunicações (S5TELS) são os que registam os múltiplos mais interessantes nos EUA.

Múltiplos de Mercado

EUA	Ticker	País	Moeda	Cotação	Price / Earnings				Earnings Growth 18e (%)	Price / Book	Price / Sales	Operating Margin (%)	Dividend Yield (%)
					Hist	Median	Trail 12m	2017e					
S&P 500 INDEX	SPX	US	USD	2457,59	16,8	21,2	18,8	16,9	11,2	3,1	2,1	13,3	2,0
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	S5INDU	US	USD	579,91	18,9	20,4	18,7	16,8	11,4	4,5	1,8	12,4	2,1
S&P 500 CONS STAPLES IDX	S5CONS	US	USD	561,53	19,6	22,1	20,5	18,9	8,1	5,3	1,4	9,3	2,8
S&P 500 HEALTH CARE IDX	S5HLTH	US	USD	922,64	20,3	21,3	17,2	15,8	8,6	3,9	1,8	10,8	1,7
S&P 500 CONS DISCRET IDX	S5COND	US	USD	708,61	20,6	20,9	20,1	18,2	10,6	5,0	1,6	10,8	1,5
S&P 500 FINANCIALS INDEX	S5FINL	US	USD	408,48	14,5	15,6	14,6	13,1	11,3	1,4	2,3	21,1	1,8
S&P 500 ENERGY INDEX	S5ENRS	US	USD	459,21	16,1	58,2	33,6	24,3	38,1	1,8	1,5	1,7	3,1
S&P 500 MATERIALS INDEX	S5MATR	US	USD	341,85	19,1	20,9	19,5	17,2	13,5	3,8	1,9	11,8	2,0
S&P 500 INFO TECH INDEX	S5INFT	US	USD	1004,93	23,0	22,9	19,6	17,4	12,7	5,2	4,2	21,9	1,3
S&P 500 UTILITIES INDEX	S5UTIL	US	USD	277,22	15,1	18,4	19,0	18,1	5,2	2,1	2,1	14,4	3,4
S&P 500 TELECOM SERV IDX	S5TELS	US	USD	157,66	18,2	14,8	13,0	12,7	2,3	2,6	1,5	18,7	5,0

Fonte: Bloomberg; Banco Invest; PE histórico desde 29-Jan-54: S&P-500; desde 31-Jan-90: S5CONS, S5INDU, S5HLTH, S5COND, S5FINL, S5ENRS, S5MATR, S5INFT, S5UTIL, S5TELS; Valores em 31-Agosto-2017

Price / Book Value, Price / Sales e Price / Earnings



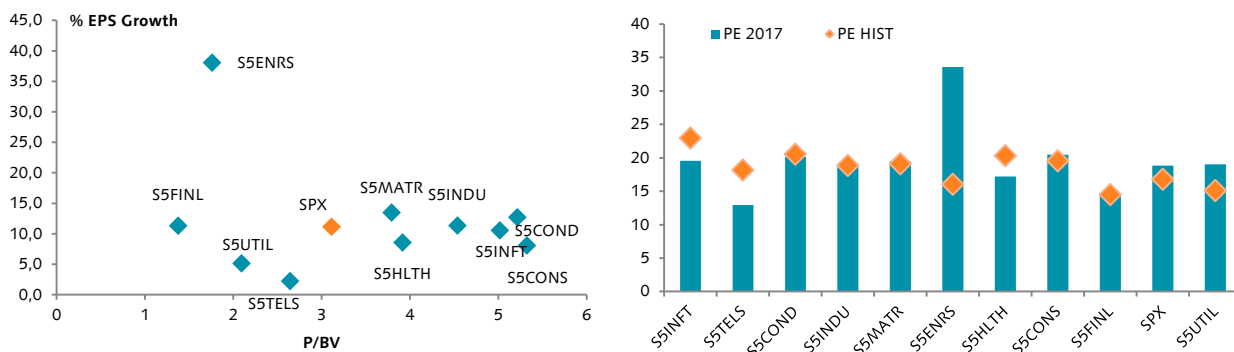
Fonte: Bloomberg; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2016; Valores em 31-Agosto-2017

Os sectores com as maiores dividend yields do S&P-500 são o das Telecomunicações (S5TELS) com 5,0% e o das Utilities (S5UTIL) com 3,4%. No extremo oposto encontram-se os sectores de Consumo Discricionário (S5COND) e de Tecnologias de Informação (S5INFT) que deverão proporcionar um dividend yield de 1,5% e 1,3%, respectivamente.

Sectorialmente, as empresas de **Energia (S5ENRS)** e de **Telecomunicações (S5TELS)** deverão apresentar o maior crescimento de EPS em 2017 (+47% e +28,2%, respectivamente)*. Pelo contrário, os sectores do **Consumo Discricionário (S5COND)** e das **Utilities (S5UTIL)** deverão registar quedas nos EPS do período acima referido (-3,6% e -10,2%, respectivamente)*.

No que toca à comparação com a mediana histórica, os sectores que apresentam os maiores desvios entre o PE estimado para 2017 e o seu PE histórico são o das **Telecomunicações (S5TELS)** e o de **Cuidados de Saúde (S5HLTH)**, que transacionam a 13,0x e 17,2x, respectivamente, isto é, 29% e 15% abaixo da mediana histórica. No outro extremo encontram-se as empresas **Energéticas (S5ENRS)** e de **Utilities (S5UTIL)** que atualmente registam valores 109% e 26%, respectivamente, acima do seu PE histórico.

Price / Book Value, EPS Growth (2018e) e PE



Fonte: Bloomberg; EPS – Earnings per Share esperado para 2016; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2016; PE histórico desde 29-Jan-54: S&P-500; desde 31-Jan-90: S5CONS, S5INDU, S5HLTH, S5COND, S5FINL, S5ENRS, S5MATR, S5INFT, S5UTIL, S5TELS ; Valores até 31-Agosto-2017

Destques

Europa

EPS Surprise

KINNEVIK AB - B	757,2%
INTESA SANPAOLO	319,9%
BANCO DE SABADELL SA	135,0%
KONINKLIJKE KPN NV	132,1%
TUI AG-DI	114,1%

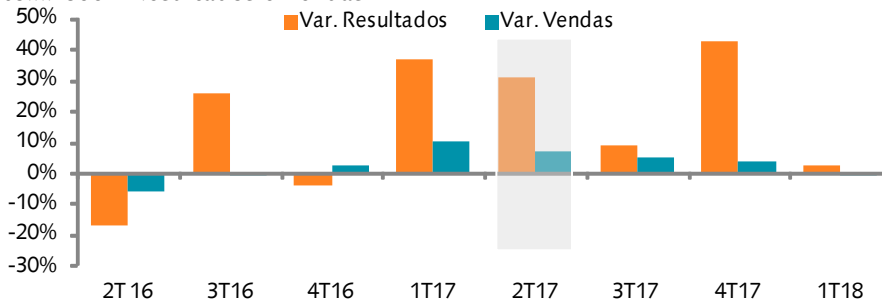
Sales Surprise

ENI SPA	27,5%
LUNDIN PETROLEUM AB	23,4%
BANKINTER SA	21,0%
UNILEVER PLC	18,4%
FAURECIA	17,9%

Europa

Por sua vez, na Europa já anunciaram resultados 97% das empresas que compõem o índice Stoxx-600. Os resultados das empresas deste índice ficaram 7,5% acima das estimativas dos analistas, tendo registado uma subida de 30,8% face ao mesmo período de 2016. As vendas subiram cerca de 7,0% em termos homólogos ficando 0,4% acima do esperado. É de destacar os sectores **Financeiro** e de **Serviços de Consumo** que viram os seus resultados ficarem 20,3% e 14,9%, respectivamente, acima do esperado. Face ao mesmo período de 2016, os sectores que viram um maior aumento de resultados foram o **Energético** e de **Serviços de Consumo**, que cresceram cerca de 104,4% e 38,1%, respectivamente, em termos homólogos.

Stoxx-600 – Resultados e Vendas



Fonte: Bloomberg. Valores a 31-Agosto-2017

Análise Sectorial

Com base no PE estimado para 2017, destaque para os sectores Automóvel (SXAP) e Segurador (SXIP) com os valores mais baixos.

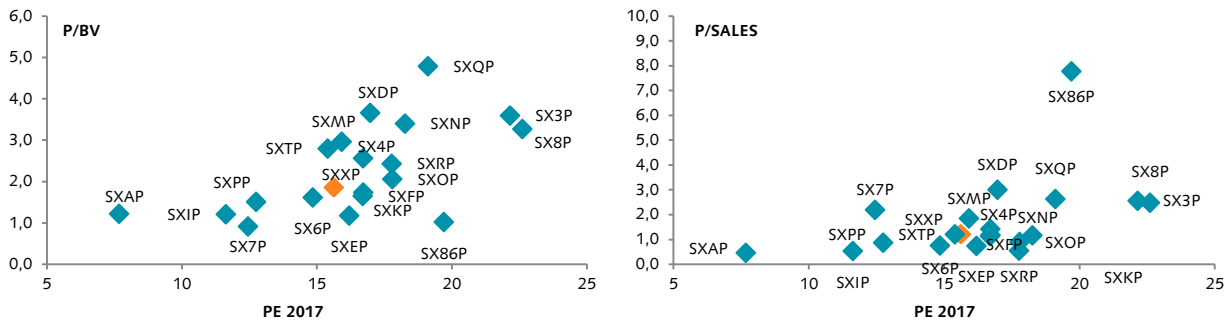
O índice Stoxx-600 transaciona atualmente com um PE estimado para 2017 de 15,7x, 18% abaixo da mediana histórica (19,1x).

Múltiplos de Mercado

EUROPA	Ticker	País	Moeda	Cotação	Price / Earnings				Earnings Growth 18e (%)	Price / Book	Price / Sales	Operating Margin (%)	Dividend Yield (%)
					Hist Median	Trail 12m	2017e	2018e					
STXE 600 € Pr	SXXP	EC	EUR	374,17	19,1	24,1	15,7	14,4	8,7	1,9	1,2	9,8	3,4
STXE 600 Technology € Pr	SX8P	EC	EUR	415,23	25,9	42,9	22,6	19,0	18,7	3,2	2,5	9,0	1,6
STXE 600 Per&HouGds € Pr	SXQP	EC	EUR	837,86	19,4	22,4	19,3	17,6	10,1	4,8	2,6	17,1	2,9
STXE 600 Trav&Leisr € Pr	SXTP	EC	EUR	243,30	19,8	20,8	15,4	13,9	10,7	2,8	1,2	9,5	2,7
STXE 600 InduGd&Ser € Pr	SXNP	EC	EUR	499,39	21,5	27,6	18,3	16,5	11,0	3,4	1,2	8,1	2,6
STXE 600 Food&Bevgr € Pr	SX3P	EC	EUR	656,57	19,4	28,4	22,3	20,4	9,1	3,6	2,6	16,4	2,7
STXE 600 Retail € Pr	SXRP	EC	EUR	289,80	18,3	23,3	17,4	15,6	11,6	2,4	0,5	4,0	3,2
STXE 600 HealthCare € Pr	SXDP	EC	EUR	729,54	19,7	28,3	17,2	15,9	7,8	3,7	3,0	17,8	2,9
STXE 600 BasicResou € Pr	SXPP	EC	EUR	434,47	13,5	19,2	13,1	14,3	-8,7	1,6	0,9	10,3	3,4
STXE 600 Media € Pr	SXMP	EC	EUR	258,08	22,1	42,8	15,9	14,5	9,1	2,9	1,8	9,4	3,6
STXE 600 RealEstate € Pr	SX86P	EC	EUR	169,32	9,7	9,9	19,8	18,8	5,0	1,0	7,8	115,2	3,9
STXE 600 Insurance € Pr	SXIP	EC	EUR	277,22	11,7	13,2	11,6	11,0	5,1	1,2	0,5	6,9	4,7
STXE 600 Chemicals € Pr	SX4P	EC	EUR	878,71	19,1	20,3	16,6	15,5	7,0	2,5	1,4	11,4	2,9
STXE 600 Oil&Gas € Pr	SXEP	EC	EUR	284,13	11,7	31,1	16,4	14,8	11,2	1,2	0,7	4,6	4,9
STXE 600 Finanservc € Pr	SXFP	EC	EUR	463,96	13,0	10,8	16,8	15,5	8,9	1,7	1,1	15,9	3,3
STXE 600 Telcomm € Pr	SXKP	EC	EUR	287,51	15,4	48,9	16,8	15,0	12,1	1,7	1,2	11,3	4,6
STXE 600 Constr&Mtr € Pr	SXOP	EC	EUR	446,32	16,0	22,0	17,9	16,0	12,0	2,1	0,9	7,0	2,8
STXE 600 Banks € Pr	SX7P	EC	EUR	181,25	15,6	38,2	12,5	11,3	10,9	0,9	2,2	16,1	4,2
STXE 600 Utilities € Pr	SX6P	EC	EUR	301,04	16,0	59,8	14,9	14,3	4,7	1,6	0,8	7,0	4,8
STXE 600 Auto&Parts € Pr	SXAP	EC	EUR	537,00	11,7	9,0	7,6	7,3	5,1	1,2	0,5	7,6	3,6

Fonte: Bloomberg; Banco Invest; PE histórico desde 31-12-98: SX8P, SXNP, SXPP, SXMP, SX4P, SXEP, SXFP, SXKP; desde 31-Mai-01: SXDP; desde 31-Dez-01: SXQP, SX3P, SXIP, SXOP, SX7P, SX6P, SXAP; desde 31-Jan-02: SXXP; desde 30-Set-04: SXTP, SXRP; desde 30-Jun-10: SX86P; Valores até 31-Agosto-2017

Price / Book Value, Price / Sales e Price / Earnings

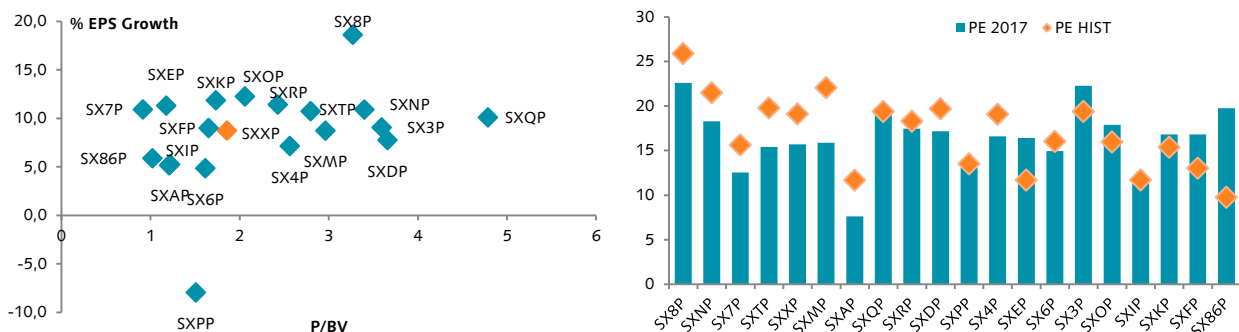


Fonte: Bloomberg; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2016; Valores em 31-Agosto-2017

Os sectores da Banca (SX7P) e Imobiliário (SX86P) salientam-se como os mais atractivos em termos de múltiplos de resultados de capital próprio. Num segundo nível, destaque para os sectores Energético (SXEP) e Segurador (SXIP).

Na comparação entre o P/Bv e o PE esperado tanto o sector **Automóvel** (SXAP), como o sector **Segurador** (SXIP) mantêm as avaliações mais baixas, logo seguidos pelos sectores de **Materiais** (SXPP) e da **Banca** (SX7P). No rácio P/Sales, destaque para o sector **Imobiliário** (SX86P) com o valor mais elevado, 7,8x, longe da média de 1,8x para a amostra.

Price / Book Value, EPS Growth (2018e) e PE



Fonte: Bloomberg; EPS – Earnings per Share esperado para 2016; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2016; PE histórico desde 31-Dez-98: SX8P, SXNP, SXPP, SXMP, SX4P, SXEP, SXFP, SXKP; desde 31-Mai-01: SXDP; desde 31-Dez-01: SXQP, SX3P, SXIP, SXOP, SX7P, SX6P, SXAP; desde 31-Jan-02: SXXP; desde 30-Set-04: SXTP, SXRP; desde 30-Jun-10: SX86P; Valores até 31-Agosto-2017

Destaque para a potencial progressão dos sectores da Automóvel (SXAP) e de Media (SXMP), que transacionam com um PE para 2017, 35% e 28%, respectivamente, abaixo da sua mediana histórica.

No lado oposto encontram-se os sectores do Imobiliário (SX86P) e de Energia (SXEP) que registam em 2017 valores, 103% e 41% acima da sua mediana histórica.

Em 2017, os sectores da **Energia (SXEP)** e de **Cuidados de Saúde (SXDP)** deverão apresentar os maiores crescimentos de EPS face aos restantes sectores do Stoxx-600 (+80,6% e +70,0%, respectivamente)*. Por sua vez, o sector **Imobiliário (SX86P)** deverá registar a maior queda de EPS em 2017 (-49,8%)*.

Quadro Resumo

Resultados Reportados – Crescimento Homólogo por Sector

S&P 500	3T16	4T16	1T17	2T17	STOXX-600	3T16	4T16	1T17	2T17
Total	3,3%	6,5%	14,7%	9,6%	Total	25,9%	-4,1%	36,9%	30,8%
Óleo e Gás	-63,9%	0,5%	N.M.	217,7%	Óleo e Gás	-13,1%	11,4%	147,1%	104,4%
Materiais Básicos	4,4%	-2,5%	17,1%	11,1%	Materiais Básicos	29,8%	24,8%	39,3%	28,9%
Indústria	5,4%	1,5%	7,9%	5,4%	Indústria	4,0%	45,9%	16,8%	10,2%
Bens de Consumo	5,7%	4,1%	5,9%	3,9%	Bens de Consumo	65,2%	-30,8%	42,0%	11,6%
Cuidados de Saúde	6,8%	5,7%	5,9%	7,9%	Cuidados de Saúde	13,7%	21,0%	11,7%	2,6%
Serviços de Consumo	1,5%	0,2%	2,7%	0,4%	Serviços de Consumo	30,3%	31,5%	8,6%	38,1%
Telecomunicações	-0,7%	1,8%	-4,6%	5,0%	Telecomunicações	19,0%	79,0%	-0,5%	-15,5%
Utilities	12,6%	100,9%	3,5%	-4,2%	Utilities	8,8%	-9,9%	-19,9%	N.M.
Financeiro	12,0%	6,9%	15,7%	9,9%	Financeiro	45,1%	-31,1%	65,3%	30,9%
Tecnológico	4,5%	11,3%	22,9%	16,3%	Tecnológico	-10,9%	0,5%	-27,3%	16,1%

Vendas Reportadas – Crescimento Homólogo por Sector

S&P 500	3T16	4T16	1T17	2T17	STOXX-600	3T16	4T16	1T17	2T17
Total	2,4%	4,9%	7,8%	5,4%	Total	-1,1%	2,2%	10,1%	7,0%
Óleo e Gás	-14,6%	3,9%	34,0%	15,7%	Óleo e Gás	-12,8%	8,2%	43,0%	21,0%
Materiais Básicos	-2,8%	2,7%	8,8%	7,1%	Materiais Básicos	-5,1%	4,2%	13,4%	6,9%
Indústria	3,2%	2,2%	3,7%	3,6%	Indústria	-1,3%	0,2%	7,4%	5,2%
Bens de Consumo	1,7%	3,7%	4,6%	0,4%	Bens de Consumo	1,7%	5,2%	9,8%	6,9%
Cuidados de Saúde	7,7%	6,2%	6,9%	4,5%	Cuidados de Saúde	7,1%	6,3%	7,9%	5,7%
Serviços de Consumo	6,1%	5,7%	5,2%	4,8%	Serviços de Consumo	5,8%	9,8%	8,0%	13,6%
Telecomunicações	-0,8%	-2,9%	-4,7%	-1,3%	Telecomunicações	9,2%	11,4%	6,1%	3,0%
Utilities	3,9%	8,9%	8,3%	7,0%	Utilities	-19,9%	-13,4%	-6,6%	1,4%
Financeiro	6,0%	5,7%	9,0%	4,9%	Financeiro	7,2%	-5,6%	7,1%	1,0%
Tecnológico	-1,5%	7,4%	8,6%	10,3%	Tecnológico	9,0%	11,0%	4,8%	5,4%

Fonte: Bloomberg. Valores em 31-Agosto-2017, S&P-500 em USD, SXXP em Euros

Estimativa de EPS para Próximos Trimestres**S&P-500**

	T2 17	T3 17 Est	Var.	T4 17 Est	Var.	T1 18 Est	Var.
Earnings Per Share	29,3	33,0	12,7%	34,9	5,8%	33,8	-3,2%
EPS Positive	31,4	33,4	6,5%	35,2	5,3%	34,0	-3,4%
Enterprise Value Per Share	2.842,0	2.825,1	-0,6%	2.813,2	-0,4%	2.797,1	-0,6%

Fonte: Bloomberg. Valores em 31-Agosto-2017 em USD

Stoxx-600

	T2 17	T3 17 Est	Var.	T4 17 Est	Var.	T1 18 Est	Var.
Earnings Per Share	6,2	6,4	3,2%	7,2	11,2%	6,6	-7,1%
EPS Positive	6,7	6,7	0,5%	7,3	9,0%	7,0	-3,6%
Enterprise Value Per Share	462,6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fonte: Bloomberg. Valores em 31-Agosto-2017 em Euros

No segundo trimestre de 2017, o EPS médio do índice Stoxx-600 ficou nos **6,2 Euros**, abaixo dos 6,8 Euros estimados no trimestre passado. Nos trimestres vindouros, espera-se um continuar da tendência positiva, com a subida desta variável. Com efeito, a economia europeia deverá acelerar, em termos reais, 1,9% em 2017 e 2018, segundo a Comissão Europeia. Factores como a estabilização do preço do petróleo em níveis historicamente baixos, bem como as baixas taxas de juro (incluindo a taxa de juro real, isto é, já descontando o efeito da inflação) contribuem para o bom desempenho da economia europeia. Todavia, a apreciação dos últimos seis meses do Euro face ao Dólar poderá colocar pressão sob as muitas empresas exportadoras europeias.

Quanto ao S&P-500, este deverá registar um aumento de EPS no 3º trimestre de 12,7%, devendo manter a tendência nos trimestres vindouros. Estas estimativas mostram um sentimento positivo dos analistas para a evolução dos EPS das empresas Norte-Americanas. Todavia, estas expectativas positivas têm como base as promessas eleitorais da Administração Trump, que até agora ainda não se concretizaram. Assim, caso o esperado plano de investimento em infraestruturas, bem como a baixa de impostos e regulação do sector financeiro não avancem num futuro próximo, poder-se-á assistir a uma correcção de estimativas nos próximos trimestres.

Conclusão

No segundo trimestre de 2017, as vendas e os resultados das **empresas europeias** subiram 7,0% e 30,8%, respectivamente. As previsões dos earnings per share (EPS) para os próximos trimestres continuam a mostrar uma subida dos mesmos, reflectindo a expectativa do bom momento da economia europeia. Na base deste optimismo está a manutenção de baixas taxas de juro e a diminuição do risco político. A estes factores, junta-se a manutenção do preço do petróleo em níveis igualmente baixos.

Por sua vez, os EPS do **S&P-500** deverão crescer 10,2%, em 2017, embora estas estimativas possam vir a ser revistas em baixa, caso a Administração Norte-Americana não consiga implementar os esperados planos de corte de impostos e de investimento em infraestruturas.

Numa perspetiva sectorial, os sectores das **Telecomunicações** e **Financeiro** mantêm-se como aqueles que transacionam com as avaliações mais baixas nos EUA. No outro extremo encontra-se o sector da **Energia** com as avaliações mais elevadas, devido à manutenção dos preços do barril de petróleo entre os \$40 e os \$50. No que toca aos sectores europeus, os sectores **Automóvel**, da **Segurador**, dos **Materiais** e da **Banca** surgem como os mais atractivos, enquanto o sector **Imobiliário** destaca-se pela negativa como sendo aquele com as maiores avaliações.

ETF's em destaque

Ideias	Bloomberg	Ticker de Negociação	Moeda	Cotação ¹
Europa – Stoxx-600	SXXPIEX GY	EXSA	EUR	37,06
Periferia - Espanha	LYXIB SM	LYXIB	EUR	100,63
Europa - Alemanha	DAXEX GY	EXS1	EUR	104,39
Sectores US - Telecomunicações	IYZ US	IYZ	USD	31,69
Sectores US - Financeiro	IYF US	IYF	USD	108,31
Sectores Europa - Seguros	SXIPEX GY	EXH5	EUR	27,51
Sectores Europa - Automóvel	SXAPEX GY	EXV5	EUR	50,81
Sectores Europa - Banca	SX7EEX GY	EXV1	EUR	12,66

Fonte: Bloomberg;

¹Cotação de fecho a 30-Agosto-2017

José Pedroso
Redigido a 28 de Agosto de 2017

DISCLOSURES

- O Banco Invest S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão de Valores Mobiliários (CMVM).
- Os analistas que compõem a equipa de Research do Banco Invest, S.A. encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- Significado das recomendações:

Compra significa uma rentabilidade esperada superior a 10%;
Neutral significa uma rentabilidade esperada entre 0% e +10%;
Redução significa uma rentabilidade esperada entre -10% e 0%;
Venda significa uma rentabilidade esperada inferior a -10%.

- O Banco Invest pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório.
- Os membros da equipa de Research do Banco Invest não recebem qualquer tipo de compensação pelo exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Histórico de recomendações (últimos 12 meses):
Não aplicável.

Disclaimer

A informação contida neste documento foi elaborada pelo Departamento de Research do Banco Invest e tem carácter meramente informativo e particular, utilizando informação económica e financeira disponível ao público e considerada fidedigna. No entanto, a sua precisão não pode ser totalmente garantida e nada obsta a que aquelas fontes possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Invest.

As opiniões expressas reflectem o ponto de vista dos autores na data da publicação, sujeitas a correcções, e podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas, ou por outras entidades, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Assim, qualquer alteração verificada nas condições de mercado poderá implicar alterações ao conteúdo informativo deste relatório, cuja exactidão, veracidade, validade e actualidade deverá ser sempre devidamente analisada, avaliada e atestada pelos respectivos destinatários.

O presente documento é divulgado aos seus destinatários como mera ferramenta de apoio à tomada de decisão de investimento, não devendo nem podendo substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos actos e omissões que praticarem. O Banco Invest rejeita, assim, qualquer responsabilidade por eventuais danos ou prejuízos resultantes, directa ou indirectamente da utilização da informação referida neste documento, independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir.

Inexistem quaisquer situações de conflito de interesses tendo por objecto o título e/ou emitente a que se reporta o presente documento, por um lado, e o autor da presente recomendação ou o Banco Invest, S.A., por outro. O Banco Invest, ou os seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento.

Não é permitida a reprodução total ou parcial deste documento, sem autorização prévia.

Não há qualquer periodicidade na emissão das presentes recomendações de investimento.