

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. 10
Conclusões	Pág. 11

Estados-Unidos

- Já reportaram contas trimestrais 91% das empresas que compõem o S&P-500, tendo estas registado vendas ligeiramente acima do esperado pelos analistas (+1,2%), e um crescimento de 7,6% em termos homólogos. Por sua vez, os resultados saíram 4,4% acima do esperado e subiram 14,4%, em termos homólogos.
- O S&P-500 transaciona com um PE de 17,6x os resultados estimados para 2018. Em relação a 2019, este índice transaciona com um PE estimado de 16,0x.
- Os resultados por acção (EPS) das empresas do S&P-500 são esperados crescer 26,1% em 2018.

Europa

- Na Europa, já anunciaram resultados 69% das empresas que compõem o índice Stoxx-600. Os resultados das empresas deste índice ficaram 6,3% acima das estimativas dos analistas, tendo registado uma subida de 34,5% face ao mesmo período de 2016. As vendas subiram cerca de 6,1% em termos homólogos ficando 3,1% acima do esperado.
- O Stoxx-600 transacciona com um PE estimado de 14,8x para 2018, e 13,6x para 2019.
- Na Europa, os EPS do Stoxx-600 deverão crescer cerca de 14,0% em 2018.

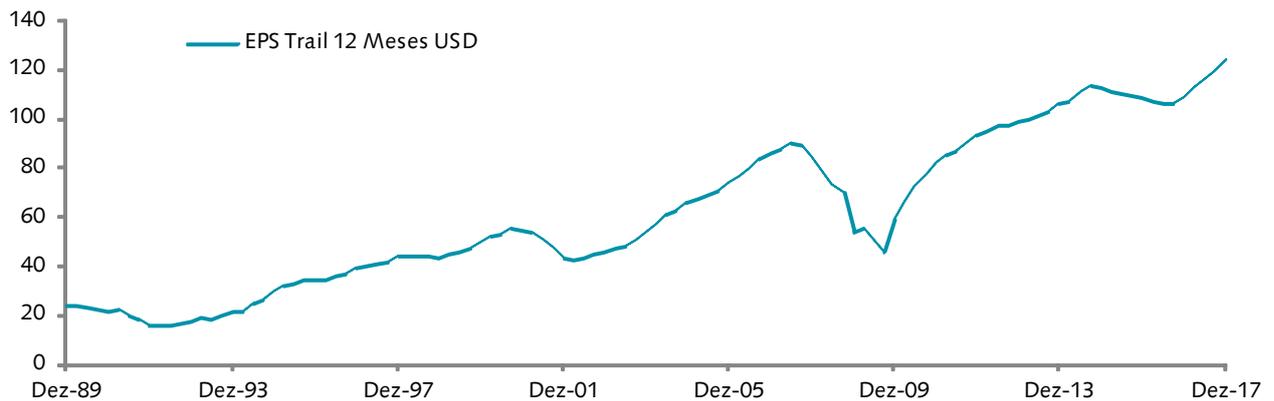
Surpresa Earnings	S&P-500		Stoxx-600	
Positivos	356	78%	110	53%
Neutrais	3	1%	0	0%
Negativos	95	21%	96	47%

Fonte: Bloomberg. 26-Feveiro-2018

Estados Unidos

O S&P-500 transaciona com um PE de 17,6x os resultados estimados para 2018, cerca de 4% acima da sua mediana histórica. Analisando sectorialmente pelo mesmo rácio, os sectores com os valores mais baixos são o das Telecomunicações e Financeiro, em termos relativos.

O S&P-500 terminou o 4º trimestre de 2017 com um EPS médio de 123,72 USD (trail de 12 meses).



Fonte: Bloomberg. 26-Fevereiro-2018

Europa

Na Europa, o Stoxx-600 está a transacionar com um PE de 14,8x os resultados estimados para 2018, cerca de 27% abaixo da sua mediana histórica. Sectorialmente, as indústrias Automóvel, Seguradora e da Banca apresentam-se com os rácios mais baixos.

O Stoxx-600 terminou o 4º trimestre de 2017 com um EPS médio de 22,78 Euros (trail de 12 meses), registando uma subida de 21,6% em cadeia.



Fonte: Bloomberg. 26-Fevereiro-2018

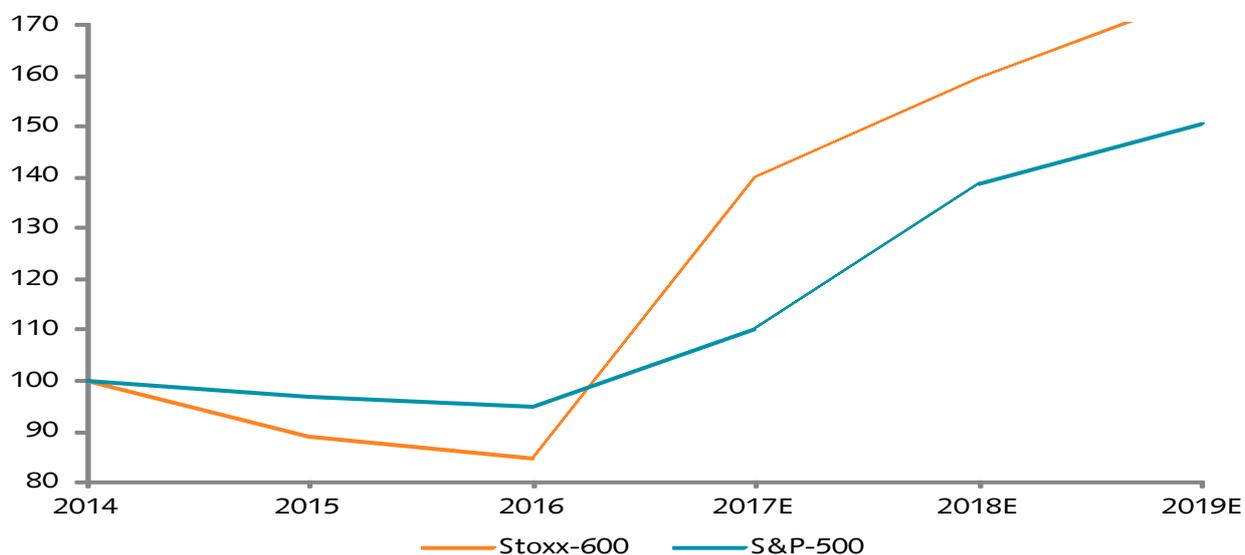
Varição de EPS Anuais

2017 fechou de forma muito positiva, em especial na Europa, com os EPS do índice Stoxx-600 a crescerem 65,0%, enquanto os do índice norte-americano S&P-500 subiram 16,1%. Para 2018, os resultados destes índices deverão registar crescimentos na ordem dos 14% e 26%, respectivamente.

Varição de EPS	2015	2016	2017	2018E	2019E
EPS Geral					
Stoxx-600	-11,1%	-4,6%	65,0%	14,0%	10,4%
S&P-500	-3,2%	-2,0%	16,1%	26,1%	8,4%

Fonte: Bloomberg. EPS – Earnings per Share, Valores em moeda local a 26-Fevereiro-2018

Performance de EPS desde 2014 (Base 100)



Fonte: Bloomberg. EPS – Earnings per Share, Valores em moeda local a 26-Fevereiro-2018

Earnings Season - 4º Trimestre 2017

Destaques

Estados-Unidos

EPS Surprise

NOBLE ENERGY INC	720,5%
ANADARKO PETROLEUM CORP	429,4%
BRIGHTHOUSE FINANCIAL INC	290,9%
EQT CORP	226,2%
MARATHON OIL CORP	169,2%

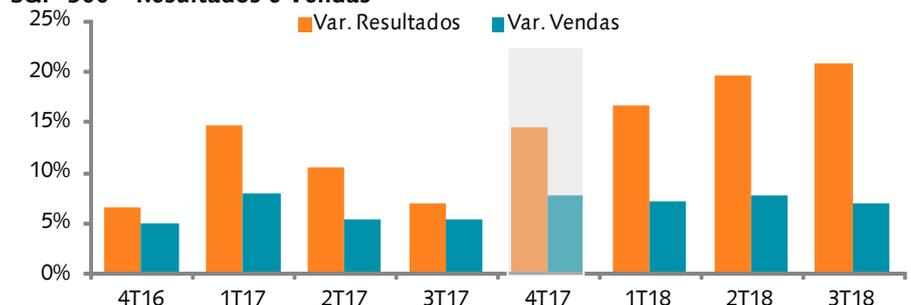
Sales Surprise

DTE ENERGY COMPANY	39,1%
HESS CORP	29,3%
DEVON ENERGY CORP	24,2%
VALERO ENERGY CORP	21,8%
WILLIAMS COS INC	18,4%

Estados Unidos

Relativamente ao 4º trimestre de 2017, reportaram já 91% das empresas que compõem o S&P-500, tendo estas registado vendas ligeiramente acima do esperado pelos analistas (+1,2%), e um crescimento de 7,6% em termos homólogos. Por sua vez, os resultados saíram 4,4% acima do esperado e subiram 14,4%, em termos homólogos. De destacar pela positiva os sectores de **Materiais Básicos** e de **Serviços de Consumo**, com resultados cerca de 11,9% e 8,6%, respectivamente, acima do esperado. Os sectores que obtiveram a maior subida de resultados foram o **Energético** e de **Materiais Básicos**, registando subidas na ordem dos 108,6% e 43,7%, respectivamente, em termos homólogos.

S&P-500 – Resultados e Vendas



Fonte: Bloomberg. Valores a 26-Fevereiro-2018

Análise Sectorial

O S&P-500 transaciona com um PE de 17,6x os resultados estimados para 2018. Em relação a 2019, este índice transaciona com um PE de 16,0x os resultados, o que implica um crescimento esperado de EPS de 10,4%. O índice transaciona com um PE, para 2019, 5% abaixo da 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 **Utilities (S5UTIL)** são os que mais se destacam pela positiva.

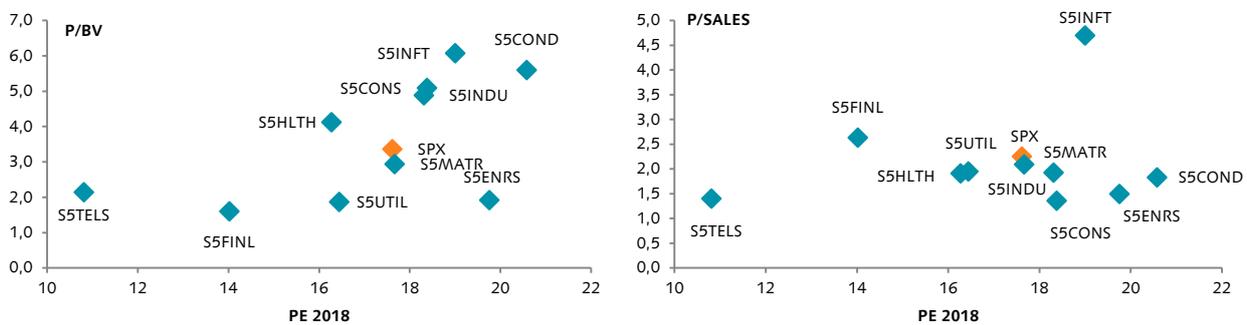
Os sectores Financeiro (S5FINL) e das Telecomunicações (S5TELS) são os que registam os múltiplos mais baixos nos EUA.

Múltiplos de Mercado

EUA	Ticker	País	Moeda	Cotação	Price / Earnings				Earnings Growth 19e (%)	Price / Book	Price / Sales	Operating Margin (%)	Dividend Yield (%)
					Hist / Median	Trail 12m	2018e	2019e					
S&P 500 INDEX	SPX	US	USD	2747,30	16,9	22,3	17,6	16,0	10,4	3,4	2,3	13,8	1,9
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	S5INDU	US	USD	651,61	18,9	21,3	18,3	16,2	12,8	4,9	1,9	11,7	1,9
S&P 500 CONS STAPLES IDX	S5CONS	US	USD	558,80	19,6	21,8	18,4	16,9	8,6	5,1	1,4	9,2	2,9
S&P 500 HEALTH CARE IDX	S5HLTH	US	USD	986,16	20,4	21,2	16,3	14,8	9,6	4,1	1,9	10,3	1,7
S&P 500 CONS DISCRET IDX	S5COND	US	USD	842,13	20,6	23,0	20,6	18,4	12,1	5,6	1,8	11,2	1,3
S&P 500 FINANCIALS INDEX	S5FINL	US	USD	482,42	14,5	17,5	14,0	12,7	10,7	1,6	2,6	28,8	1,8
S&P 500 ENERGY INDEX	S5ENRS	US	USD	505,59	16,2	40,1	19,8	17,9	10,4	1,9	1,5	3,1	3,0
S&P 500 MATERIALS INDEX	S5MATR	US	USD	383,58	19,3	23,3	17,7	16,1	9,5	2,9	2,1	10,8	1,9
S&P 500 INFO TECH INDEX	S5INFT	US	USD	1189,61	23,0	24,6	19,0	17,1	11,2	6,1	4,7	22,8	1,2
S&P 500 UTILITIES INDEX	S5UTIL	US	USD	254,41	15,2	20,0	16,4	15,6	5,4	1,9	2,0	17,8	3,9
S&P 500 TELECOM SERV IDX	S5TELS	US	USD	155,24	18,1	14,6	10,8	10,5	2,9	2,1	1,4	16,5	5,5

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 26-Fevereiro-2018

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



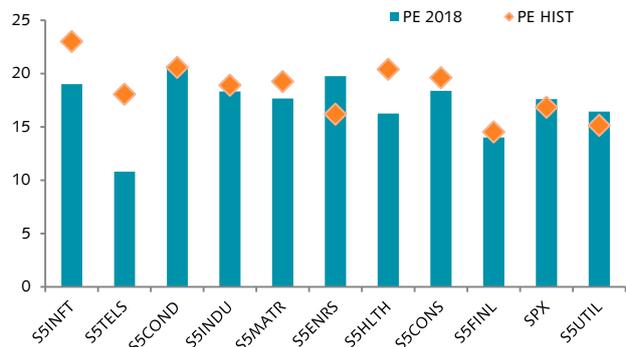
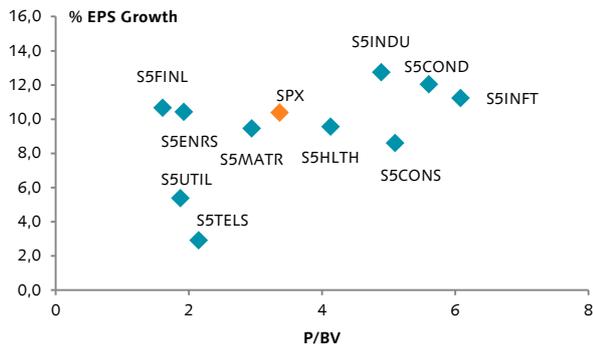
Fonte: Bloomberg; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2018; Valores em 26-Fevereiro-2018

Os sectores com as maiores dividend yields do S&P-500 são o das Telecomunicações (S5TELS) com 5,5% e o das Utilities (S5UTIL) com 3,9%. No extremo oposto encontram-se os sectores de Consumo Discricionário (S5COND) e de Tecnologias de Informação (S5INFT) que deverão proporcionar um dividend yield de 1,3% e 1,2%, respectivamente.

Sectorialmente, as empresas de **Energia (S5ENRS)** e de **Telecomunicações (S5TELS)** deverão apresentar o maior crescimento de EPS em 2018 (+62,5% e +42,0%, respectivamente)*. Pelo contrário, os sectores do **Consumo Discricionário (S5COND)** e das **Utilities (S5UTIL)** deverão registar o menor crescimento nos EPS do período acima referido (+9,9% e +9,4%, respectivamente)*.

No que toca à comparação com a mediana histórica, os sectores que apresentam os maiores desvios entre o PE estimado para 2018 e o seu PE histórico são o das **Telecomunicações (S5TELS)** e o de **Cuidados de Saúde (S5HLTH)**, que transacionam a 10,8x e 16,3x, respectivamente, cerca de 40% e 20% abaixo da mediana histórica. No extremo oposto encontram-se as empresas **Energéticas (S5ENRS)** e de **Utilities (S5UTIL)** que atualmente registam valores 22% e 8%, respectivamente, acima do seu PE histórico.

Price / Book Value, EPS Growth (2019e) e PE



Fonte: Bloomberg; EPS – Earnings per Share esperado para 2019; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2018; 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 26-Feveiro-2018

Destaques

Europa

EPS Surprise

MAPFRE SA	8210,0%
BPER BANCA	2117,5%
AIR FRANCE-KLM	387,7%
SOCIETE GENERALE SA	200,1%
OUTOKUMPU OYJ	163,6%

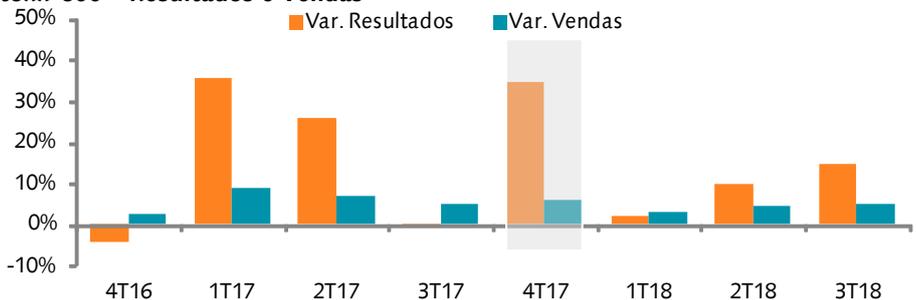
Sales Surprise

PLASTIC OMNIUM	90,0%
IBERDROLA SA	37,3%
STMICROELECTRONICS NV	28,2%
SAMPO OYJ-A SHS	23,1%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	20,9%

Europa

Por sua vez, na Europa já anunciaram resultados 69% das empresas que compõem o índice Stoxx-600. Os resultados das empresas deste índice ficaram 6,3% acima das estimativas dos analistas, tendo registado uma subida de 34,5% face ao mesmo período de 2016. As vendas subiram cerca de 6,1% em termos homólogos ficando 3,1% acima do esperado. É de destacar os sectores de **Bens de Consumo** e de **Serviços de Consumo** que viram os seus resultados ficarem 24,2% e 69,4%, respectivamente, acima do esperado. Face ao mesmo período de 2016, os sectores que viram um maior aumento de resultados foram o **Energético** e de **Materiais Básicos**, que cresceram cerca 134,0% e 77,0%, respectivamente, em termos homólogos.

Stoxx-600 – Resultados e Vendas



Fonte: Bloomberg. Valores a 26-Feveiro-2018

Análise Sectorial

Com base no PE estimado para 2018, 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 2018 de 14,8x, 27% abaixo da mediana histórica (20,2x).

Múltiplos de Mercado

EUROPA	Ticker	País	Moeda	Cotação	Price / Earnings				Earnings Growth 19e (%)	Price / Book	Price / Sales	Operating Margin (%)	Dividend Yield (%)
					Hist	Median	Trail 12m	2018e					
STXE 600 € Pr	SXXP	EC	EUR	383,00	20,2	20,6	14,8	13,6	8,4	1,9	1,2	11,1	3,6
STXE 600 Technology € Pr	SX8P	EC	EUR	444,78	26,2	42,9	21,4	18,3	16,7	3,4	2,6	8,2	1,7
STXE 600 Per&HouGds € Pr	SXQP	EC	EUR	801,27	19,4	21,5	16,9	15,7	8,0	3,2	2,5	17,1	3,3
STXE 600 Trav&Leisr € Pr	SXTP	EC	EUR	261,92	18,8	17,7	14,2	13,1	8,2	2,7	1,1	7,7	2,6
STXE 600 InduGd&Ser € Pr	SXNP	EC	EUR	533,92	21,8	23,3	18,0	16,1	12,1	3,4	1,2	8,4	2,7
STXE 600 Food&Bevrg € Pr	SX3P	EC	EUR	635,50	19,4	27,1	20,6	18,8	9,8	3,5	2,5	14,8	2,8
STXE 600 Retail € Pr	SXRP	EC	EUR	299,24	18,3	21,2	17,4	15,6	11,4	2,4	0,5	4,0	3,0
STXE 600 HealthCare € Pr	SXDP	EC	EUR	697,30	19,7	24,5	15,9	14,7	7,8	3,4	2,8	17,3	3,1
STXE 600 BasicResou € Pr	SXPP	EC	EUR	485,72	13,5	13,8	12,7	13,5	-5,9	1,7	0,9	9,7	3,7
STXE 600 Media € Pr	SXMP	EC	EUR	272,12	22,4	35,5	15,8	14,6	8,5	3,2	2,0	14,3	3,5
STXE 600 RealEstate € Pr	SX86P	EC	EUR	171,73	9,6	8,2	18,6	17,6	5,2	1,0	8,8	140,5	4,0
STXE 600 Insurance € Pr	SXIP	EC	EUR	293,69	11,8	13,4	11,4	10,6	6,9	1,3	0,6	6,6	4,8
STXE 600 Chemicals € Pr	SX4P	EC	EUR	948,47	19,2	20,5	16,9	15,6	8,0	2,7	1,4	10,1	2,8
STXE 600 Oil&Gas € Pr	SXEP	EC	EUR	307,18	11,7	24,1	14,7	13,9	5,9	1,3	0,8	6,7	4,8
STXE 600 FinanServc € Pr	SXFP	EC	EUR	495,54	12,6	12,4	15,9	15,1	4,9	1,7	1,3	15,4	3,2
STXE 600 Telcomm € Pr	SXKP	EC	EUR	267,01	15,9	43,5	14,5	13,4	8,2	1,6	1,1	12,5	5,2
STXE 600 Constr&Mtr € Pr	SXOP	EC	EUR	451,60	16,1	20,8	16,4	14,6	12,3	2,1	0,9	7,2	2,9
STXE 600 Banks € Pr	SX7P	EC	EUR	186,35	15,8	20,6	11,8	10,6	11,3	0,9	2,3	323,9	4,4
STXE 600 Utilities € Pr	SX6P	EC	EUR	274,89	16,0	23,6	13,2	12,4	6,2	1,5	0,7	6,3	5,5
STXE 600 Auto&Parts € Pr	SXAP	EC	EUR	632,33	11,6	9,6	8,2	7,8	5,1	1,4	0,5	7,3	3,4

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 26-Fevereiro-2018

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

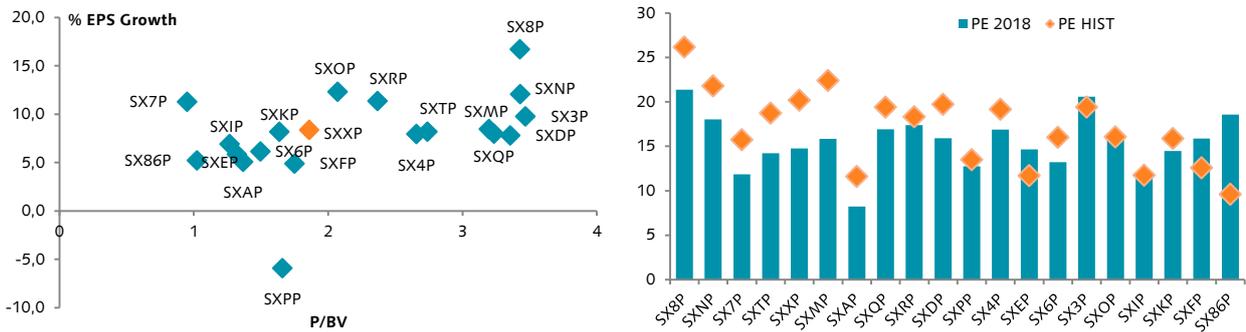


Fonte: Bloomberg; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2018; Valores em 26-Fevereiro-2018

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 da Banca (SX7P) e Materiais (SXPP). No rácio P/Sales, destaque para o sector Imobiliário (SX86P) com o valor mais elevado, 8,8x, longe da média de 1,8x para a amostra.

Price / Book Value, EPS Growth (2019e) e PE



Fonte: Bloomberg; EPS – Earnings per Share esperado para 2019; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2018; 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 26-Feveiro-2018

Destaque para a potencial progressão dos sectores de Média (SXMP) e Automóvel (SXAP), que transacionam com um PE para 2018, 29% abaixo da sua mediana histórica.

No lado oposto encontram-se os sectores do Imobiliário (SX86P) e de Serviços Financeiros (SXFP) que registam em 2018 valores, 93% e 26% acima da sua mediana histórica.

Em 2018, os sectores de **Cuidados de Saúde (SXDP)** e **Energético (SXEP)** deverão apresentar os maiores crescimentos de EPS face aos restantes sectores do Stoxx-600 (+54,5% e +42,4%, respectivamente)*. Por sua vez, o sector **Imobiliário (SX86P)** deverá registar a maior queda de EPS em 2017 (-54,0%)*.

Quadro Resumo

Resultados Reportados – Crescimento Homólogo por Sector

S&P 500	1T17	2T17	3T17	4T17	STOXX-600	1T17	2T17	3T17	4T17
Total	14,5%	10,4%	6,9%	14,4%	Total	35,7%	26,0%	-0,1%	34,5%
Óleo e Gás	N.M.	358,6%	139,1%	108,6%	Óleo e Gás	148,7%	104,1%	74,7%	134,0%
Materiais Básicos	17,8%	11,9%	12,6%	43,7%	Materiais Básicos	48,7%	42,5%	23,2%	77,0%
Indústria	7,8%	6,6%	4,5%	9,9%	Indústria	19,1%	10,1%	5,1%	9,3%
Bens de Consumo	6,0%	3,8%	0,4%	7,8%	Bens de Consumo	36,7%	0,9%	10,4%	51,8%
Cuidados de Saúde	5,8%	7,8%	7,3%	7,3%	Cuidados de Saúde	12,2%	1,1%	0,6%	-5,3%
Serviços de Consumo	2,1%	1,3%	0,5%	8,6%	Serviços de Consumo	6,8%	33,9%	-1,8%	-10,0%
Telecomunicações	-4,7%	4,8%	-2,2%	7,8%	Telecomunicações	-2,1%	-11,6%	9,7%	-16,0%
Utilities	3,5%	4,8%	-2,8%	12,6%	Utilities	-23,1%	N.M.	9,2%	26,5%
Financeiro	15,5%	9,5%	-5,7%	9,2%	Financeiro	65,0%	24,4%	-22,4%	64,0%
Tecnologico	22,9%	16,3%	25,4%	22,8%	Tecnologico	-23,4%	18,8%	19,1%	5,7%

Vendas Reportadas – Crescimento Homólogo por Sector

S&P 500	1T17	2T17	3T17	4T17	STOXX-600	1T17	2T17	3T17	4T17
Total	7,8%	5,3%	5,3%	7,6%	Total	9,0%	7,0%	5,2%	6,1%
Óleo e Gás	33,0%	15,5%	17,8%	18,3%	Óleo e Gás	42,1%	21,0%	21,1%	23,6%
Materiais Básicos	8,7%	7,1%	8,3%	13,3%	Materiais Básicos	13,9%	7,4%	5,8%	9,2%
Indústria	3,6%	3,7%	6,6%	9,2%	Indústria	7,7%	5,6%	4,8%	5,1%
Bens de Consumo	4,6%	-0,6%	-1,2%	0,9%	Bens de Consumo	9,6%	6,0%	4,8%	4,5%
Cuidados de Saúde	6,9%	4,5%	4,7%	6,1%	Cuidados de Saúde	8,3%	5,6%	-2,1%	-1,4%
Serviços de Consumo	5,3%	5,0%	5,8%	8,0%	Serviços de Consumo	8,6%	12,2%	5,6%	2,6%
Telecomunicações	-4,8%	-1,3%	-1,0%	3,2%	Telecomunicações	-4,0%	1,3%	-1,7%	-4,3%
Utilities	8,3%	7,0%	-2,0%	4,6%	Utilities	-6,6%	1,4%	1,5%	3,4%
Financeiro	9,1%	4,9%	2,2%	3,6%	Financeiro	4,7%	2,7%	1,1%	1,9%
Tecnologico	8,6%	9,7%	9,3%	11,2%	Tecnologico	5,1%	5,9%	4,5%	4,4%

Fonte: Bloomberg. Valores em 26-Fevereiro-2018, S&P-500 em USD, SXXP em Euros

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

	T4 17	T1 18 Est	Var.	T2 18 Est	Var.	T3 18 Est	Var.
Earnings Per Share	29,5	36,1	22,3%	38,9	7,8%	40,5	4,1%
EPS Positive	34,0	36,3	6,5%	39,0	7,5%	40,7	4,3%
Enterprise Value Per Share	3.154,8	3.136,3	-0,6%	3.129,0	-0,2%	3.116,0	-0,4%

Fonte: Bloomberg. Valores em 26-Feveiro-2018 em USD

Stoxx-600

	T4 17	T1 18 Est	Var.	T2 18 Est	Var.	T3 18 Est	Var.
Earnings Per Share	6,2	6,4	3,2%	7,6	17,2%	7,2	-4,8%
EPS Positive	6,2	6,6	7,5%	7,6	15,4%	7,3	-4,3%
Enterprise Value Per Share	473,8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fonte: Bloomberg. Valores em 26-Feveiro-2018 em Euros

No quarto trimestre de 2017, o EPS médio do índice Stoxx-600 ficou nos **6,2 Euros**, abaixo dos 6,7 Euros estimados no trimestre passado. Nos trimestres vindouros, espera-se a continuação da tendência positiva, com a subida desta variável. Com efeito, a economia europeia deverá acelerar, em termos reais, 2,4% em 2017 e 2,1% 2018, segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE). Factores como a estabilização do preço do petróleo, 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 manutenção da cotação do Euro acima dos 1,20 dólares aliada a uma política externa mais protecionista por parte dos Estados Unidos poderá colocar pressão sobre as empresas exportadoras europeias.

Quanto ao S&P-500, este deverá registar um aumento de EPS no 1º trimestre de 22,3%, devendo manter a tendência nos trimestres vindouros. Estas estimativas mostram um sentimento positivo dos analistas para a evolução dos EPS das empresas Norte-Americanas que, recentemente, foi reforçado pelo anúncio do novo plano fiscal que irá baixar os impostos sobre as empresas. Contudo, 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 desregulação do sector financeiro não avancem num futuro próximo, poder-se-á assistir a uma correcção de estimativas nos próximos trimestres.

Conclusão

No quarto trimestre de 2017, as vendas e os resultados das **empresas europeias** cresceram 6,1% e 34,5% em termos homólogos, 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 estabilização do preço do barril de petróleo.

Por sua vez, os EPS do **S&P-500** deverão crescer 26,1% em 2018 e 8,4% em 2019. Esta revisão positiva dos EPS por parte dos analistas tem em conta o novo plano fiscal, mas também o aumento do investimento público por parte da Administração Trump. Contudo, caso este cenário de aumento de investimento público aliado a uma menor carga fiscal não se venha a verificar poder-se-á assistir a uma revisão em baixa dos EPS e conseqüentemente do mercado accionista.

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 do **Consumo Discricionário** com as avaliações mais elevadas, que continua a ter uma expansão de múltiplos devido ao esperado aumento do rendimento disponível por parte da população americana.

No que toca aos sectores europeus, os sectores **Automóvel**, **Segurador** e **Bancário** surgem como os mais atractivos, enquanto o sector **Imobiliário** destaca-se pela negativa como sendo aquele com as maiores avaliações.

José Pedroso
Redigido a 26 de Fevereiro 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 rendibilidade esperada superior a 10%;
Neutral significa uma rendibilidade esperada entre 0% e +10%;
Redução significa uma rendibilidade esperada entre -10% e 0%;
Venda significa uma rendibilidade 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.