

Setembro 2018

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 99,6% das empresas que compõem o S&P-500, tendo estas registado vendas ligeiramente acima do esperado pelos analistas (+1,4%), e um crescimento de 9,5% em termos homólogos. Por sua vez, os resultados saíram 5,5% acima do esperado e subiram 25,2%, em termos homólogos.
- O S&P-500 transaciona com um PE de 17,8x os resultados estimados para 2018. Em relação a 2019, este índice transaciona com um PE estimado de 16,2x.
- Os resultados por acção (EPS) das empresas do S&P-500 são esperados crescer 31,6% em 2018.

Europa

- Na Europa, já anunciaram resultados 93% das empresas que compõem o índice Stoxx-600. Os resultados das empresas deste índice ficaram 0,9% acima das estimativas dos analistas, tendo registado uma subida de 5,2% face ao mesmo período de 2017. As vendas subiram cerca de 5,0% em termos homólogos ficando 0,6% acima do esperado.
- O Stoxx-600 transacciona com um PE estimado de 14,3x para 2018, e 13,1x para 2019.
- Na Europa, os EPS do Stoxx-600 deverão crescer cerca de 19,1% em 2018.

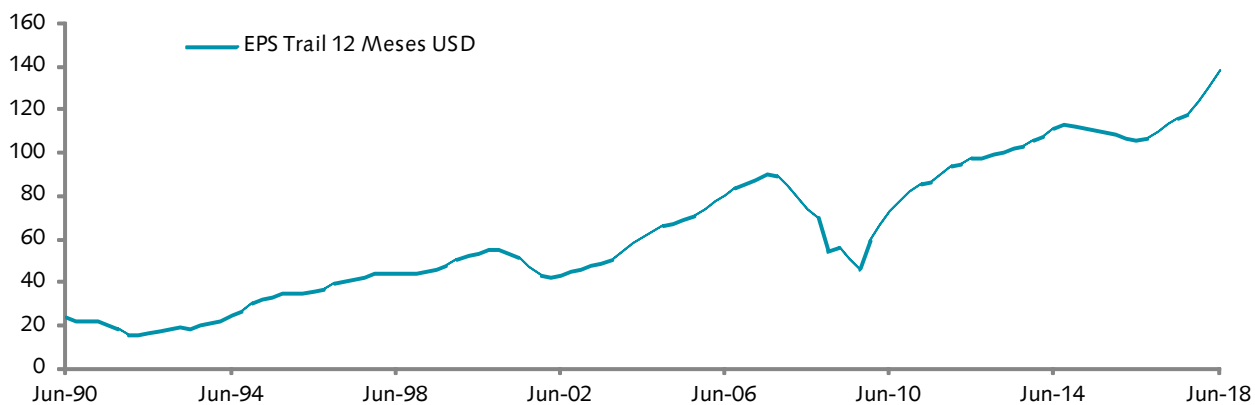
Surpresa Earnings	S&P-500		Stoxx-600	
Positivos	416	84%	139	51%
Neutrais	3	1%	2	1%
Negativos	75	15%	129	48%

Fonte: Bloomberg. 07-Setembro-2018

Estados Unidos

O S&P-500 transaciona com um PE de 17,8x os resultados estimados para 2018, cerca de 5% 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 2º trimestre de 2018 com um EPS médio de 137,51 USD (trail de 12 meses).

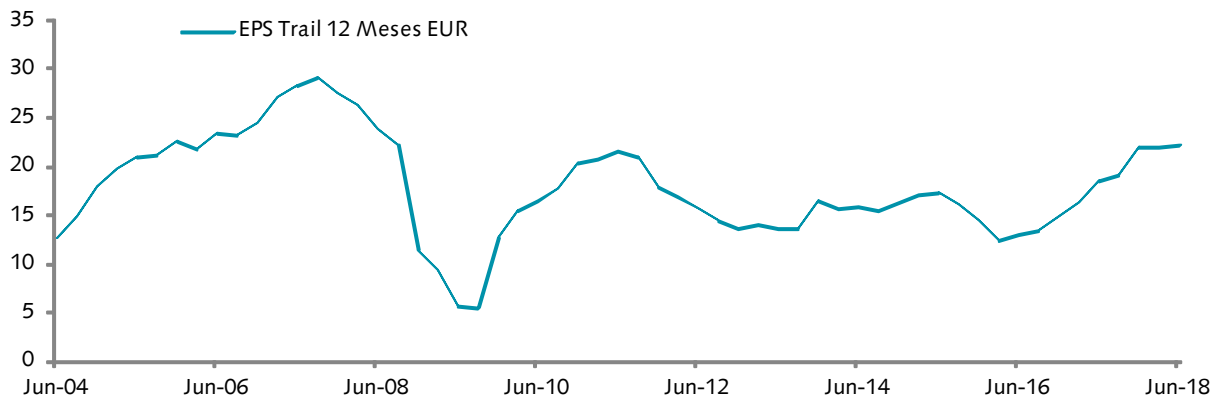


Fonte: Bloomberg. 07-Setembro-2018

Europa

Na Europa, o Stoxx-600 está a transacionar com um PE de 14,3x os resultados estimados para 2018, cerca de 26% abaixo da sua mediana histórica. Sectorialmente, as indústrias Automóvel, de Materiais Básicos e da Banca apresentam-se com os rácios mais baixos.

O Stoxx-600 terminou o 2º trimestre de 2018 com um EPS médio de 22,18 Euros (trail de 12 meses), registando uma subida de 0,5% em cadeia.



Fonte: Bloomberg. 07-Setembro-2018

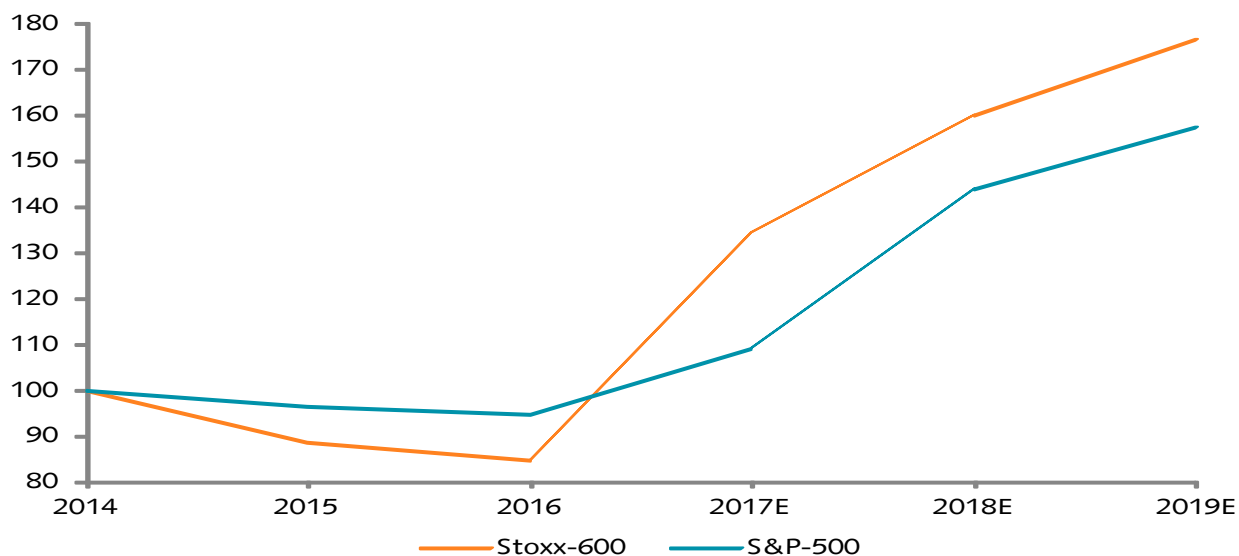
Varição de EPS Anuais

Após um 2017 muito positivo no que toca ao crescimento de EPS, 2018 deverá continuar a apresentar crescimento tanto nos Estados- Unidos da América (EUA) como na Europa. Para 2018, os EPS dos índices S&P-500 e Stoxx-600 deverão registar crescimentos na ordem dos 32% e 19%, respectivamente.

Varição de EPS					
	2015	2016	2017	2018E	2019E
EPS Geral					
Stoxx-600	-11,1%	-4,6%	58,7%	19,1%	10,2%
S&P-500	-3,2%	-2,0%	15,3%	31,6%	9,4%

Fonte: Bloomberg. EPS – Earnings per Share, Valores em moeda local a 07-Setembro-2018

Performance de EPS desde 2014 (Base 100)



Fonte: Bloomberg. EPS – Earnings per Share, Valores em moeda local a 07-Setembro-2018

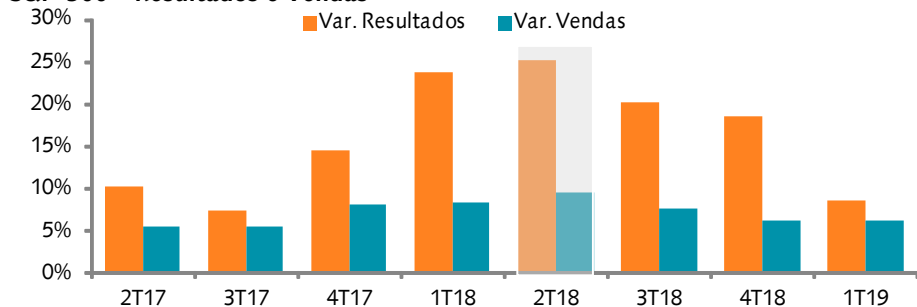
Earnings Season - 2º Trimestre 2018

Destaques	
Estados-Unidos	
EPS Surprise	
LENNAR CORP-A	260,7%
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	207,7%
NATIONAL OILWELL VARCO INC	200,0%
ELECTRONIC ARTS INC	134,4%
AMAZON.COM INC	103,7%
Sales Surprise	
EVERGY INC	43,3%
JEFFERIES FINANCIAL GROUP IN	32,4%
METLIFE INC	28,7%
DTE ENERGY COMPANY	22,9%
VALERO ENERGY CORP	21,9%

Estados Unidos

Relativamente ao 2º trimestre de 2018, reportaram já 99,6% das empresas que compõem o S&P-500, tendo estas registado vendas ligeiramente acima do esperado pelos analistas (+1,4%), e um crescimento de 9,5% em termos homólogos. Por sua vez, os resultados saíram 5,5% acima do esperado e subiram 25,2%, em termos homólogos. De destacar pela positiva os sectores de **Utilities** e de **Serviços de Consumo**, com resultados cerca de 9,1% e 8,3%, 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 129,9% e 44,0%, respectivamente, em termos homólogos.

S&P-500 – Resultados e Vendas



Fonte: Bloomberg. Valores a 07-Setembro-2018

Análise Sectorial

O S&P-500 transaciona com um PE de 17,8x os resultados estimados para 2018. Em relação a 2019, este índice transaciona com um PE de 16,2x os resultados, o que implica um crescimento esperado de EPS de 10,2%. O índice transaciona com um PE, para 2019, 4% abaixo da sua mediana.

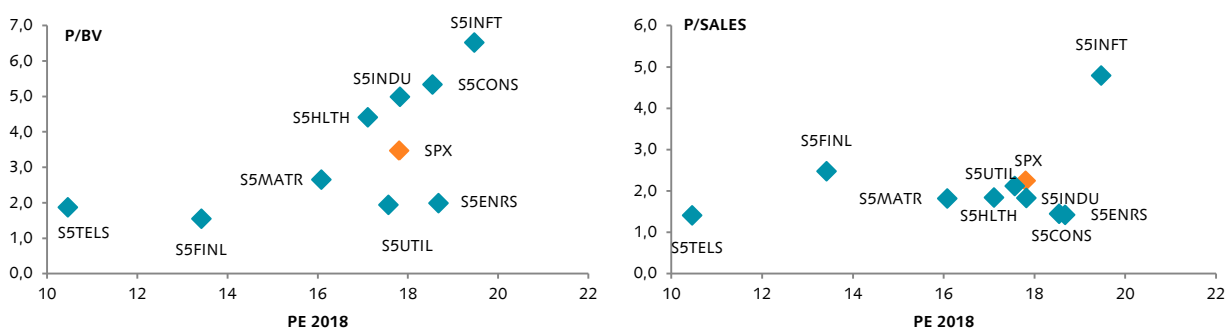
Os sectores das **Telecomunicações (S5TELS)** e **Financeiro (S5FINL)**, continuam a apresentar os múltiplos de resultados mais baixos. Em relação ao valor contabilístico (P/Bv), os sectores **Financeiro (S5FINL)** e **Telecomunicações (S5TELS)** continuam a ser os que mais se destacam pela positiva.

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	2878,05	16,9	20,7	17,8	16,2	10,2	3,5	2,2	13,3	1,9
S&P 500 INDUSTRIALS IDX	S5INDU	US	USD	651,75	19,1	19,7	17,8	15,8	12,5	5,0	1,8	11,6	1,9
S&P 500 CONS STAPLES IDX	S5CONS	US	USD	557,96	19,6	18,6	18,5	17,4	6,4	5,3	1,4	9,5	3,0
S&P 500 HEALTH CARE IDX	S5HLTH	US	USD	1066,42	20,4	19,8	17,1	15,8	8,4	4,4	1,8	8,8	1,6
S&P 500 CONS DISCRET IDX	S5COND	US	USD	918,19	20,7	23,9	22,3	19,8	12,4	6,1	1,9	10,4	1,2
S&P 500 FINANCIALS INDEX	S5FINL	US	USD	469,17	14,6	15,9	13,4	12,2	9,6	1,6	2,5	21,2	1,9
S&P 500 ENERGY INDEX	S5ENRS	US	USD	535,06	16,3	31,1	18,7	15,0	24,2	2,0	1,4	6,1	2,9
S&P 500 MATERIALS INDEX	S5MATR	US	USD	371,50	19,3	20,4	16,1	15,0	7,1	2,7	1,8	10,9	2,0
S&P 500 INFO TECH INDEX	S5INFT	US	USD	1292,79	22,9	23,0	19,5	17,6	10,4	6,5	4,8	23,8	1,2
S&P 500 UTILITIES INDEX	S5UTIL	US	USD	275,68	15,2	16,6	17,6	16,9	4,2	1,9	2,1	16,5	3,4
S&P 500 TELECOM SERV IDX	S5TELS	US	USD	154,65	18,1	12,5	10,5	10,1	3,1	1,9	1,4	15,3	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 07-Setembro-2018

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



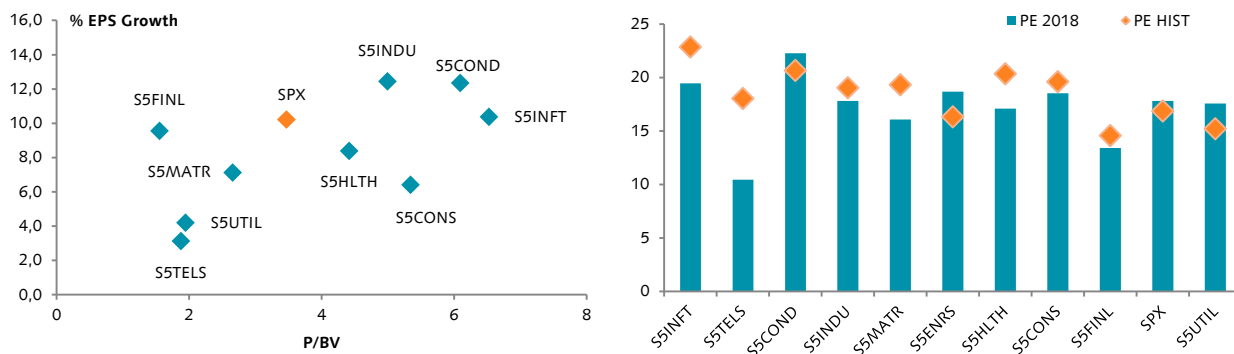
Fonte: Bloomberg; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2018; Valores em 07-Setembro-2018

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 3,4%. No extremo oposto encontram-se os sectores de Consumo Discricionário (S5COND) e de Tecnologias de Informação (S5INFT) que deverão proporcionar um dividend yield de 1,2%.

Sectorialmente, as empresas de **Energia (S5ENRS)** e de **Telecomunicações (S5TELS)** deverão apresentar o maior crescimento de EPS em 2018 (+75,0% e +47,1%, respectivamente)*. Pelo contrário, os sectores das **Utilities (S5UTIL)** e de **Consumo Discricionário (S5COND)** deverão registar o menor crescimento nos EPS do período acima referido (+2,1% e +3,7%, 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 de **Materiais (S5MATR)**, que transacionam a 10,5x e 16,1x, respectivamente, cerca de 42% e 17% abaixo da mediana histórica. No extremo oposto encontram-se as empresas de **Utilities (S5UTIL)** e **Energéticas (S5ENRS)** que atualmente registam valores 15 e 14%, 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: S5CONC, S5INDU, S5HLTH, S5COND, S5FINL, S5ENRS, S5MATR, S5INFT, S5UTIL, S5TELS ; Valores até 07-Setembro-2018

Destaques

Europa

EPS Surprise

TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA	132,0%
SES	125,0%
SVENSKA CELLULOSA AB SCA-B	112,1%
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	96,7%
ZURICH INSURANCE GROUP AG	87,1%

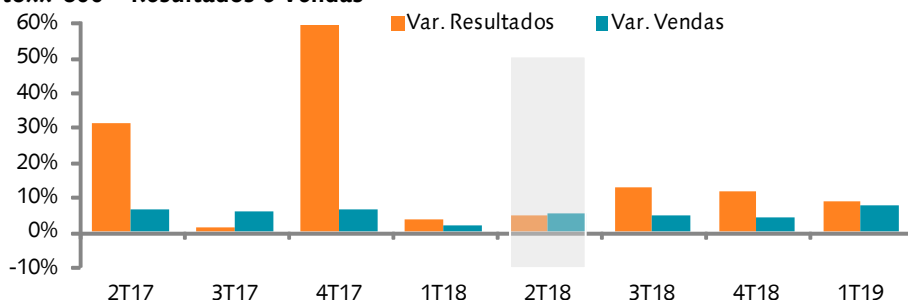
Sales Surprise

1&1 DRILLISCH AG	346,2%
ARGENX SE	108,3%
MORPHOSYS AG	62,2%
LUNDIN PETROLEUM AB	45,5%
SAMPO OYJ-A SHS	41,2%

Europa

Por sua vez, na Europa já anunciaram resultados 93% das empresas que compõem o índice Stoxx-600. Os resultados das empresas deste índice ficaram 0,9% acima das estimativas dos analistas, tendo registado uma subida de 5,2% face ao mesmo período de 2017. As vendas subiram cerca de 5,0% em termos homólogos ficando 0,6% acima do esperado. É de destacar os sectores de **Serviços de Consumo** e de **Materiais Básicos** que viram os seus resultados ficarem 23,1% e 14,2%, respectivamente, acima do esperado. Face ao mesmo período de 2017, os sectores que viram um maior aumento de resultados foram o **Energético** e de **Telecomunicações**, que cresceram cerca 46,0% e 14,9%, respectivamente, em termos homólogos.

Stoxx-600 – Resultados e Vendas



Fonte: Bloomberg. Valores a 07-Setembro-2018

Análise Sectorial

Com base no PE estimado para 2018, destaque para os sectores Automóvel (SXAP) e de Materiais Básicos (SXPP) com os valores mais baixos.

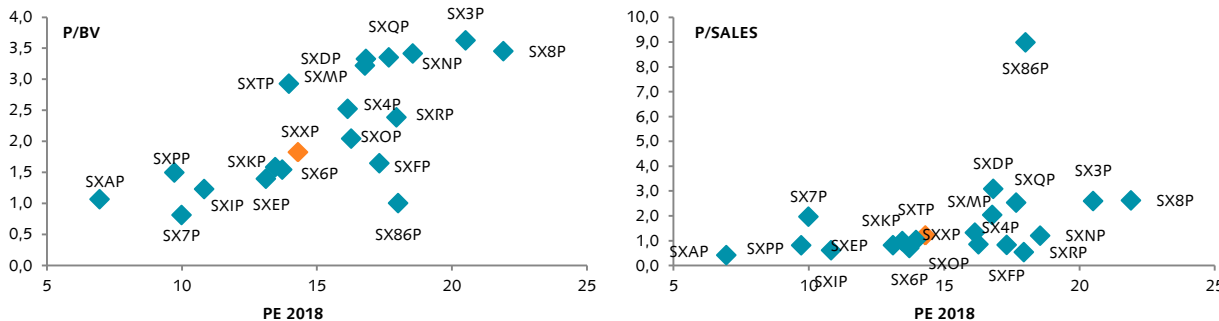
O índice Stoxx-600 transaciona atualmente com um PE estimado para 2018 de 14,3x, 26% abaixo da mediana histórica (19,4x).

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	373,26	19,4	16,1	14,3	13,1	9,4	1,8	1,2	10,8	3,7
STXE 600 Technology € Pr	SX8P	EC	EUR	452,77	26,7	44,4	21,9	18,4	18,7	3,5	2,6	9,9	1,7
STXE 600 Per&HouGds € Pr	SXQP	EC	EUR	803,68	19,4	9,7	17,7	16,3	8,4	3,4	2,5	18,3	3,3
STXE 600 Trav&Leisr € Pr	SXTP	EC	EUR	247,34	18,6	16,9	14,0	12,7	9,6	2,9	1,0	7,1	2,8
STXE 600 InduGd&Ser € Pr	SXNP	EC	EUR	540,12	21,6	18,1	18,5	16,3	13,6	3,4	1,2	7,8	2,6
STXE 600 Food&Bevrg € Pr	SX3P	EC	EUR	647,96	19,5	25,9	20,5	18,7	9,5	3,6	2,6	16,0	2,9
STXE 600 Retail € Pr	SXRP	EC	EUR	303,65	18,4	24,9	17,9	16,1	11,5	2,4	0,5	3,7	3,0
STXE 600 HealthCare € Pr	SXDP	EC	EUR	737,97	20,1	25,6	16,8	15,5	8,6	3,3	3,1	17,7	3,0
STXE 600 BasicResou € Pr	SXPP	EC	EUR	421,03	13,1	13,2	9,7	10,1	-4,0	1,5	0,8	11,8	5,0
STXE 600 Media € Pr	SXMP	EC	EUR	281,56	22,2	17,9	16,8	15,4	8,9	3,2	2,0	14,7	3,3
STXE 600 RealEstate € Pr	SX86P	EC	EUR	176,51	9,4	8,7	18,0	17,4	3,1	1,0	9,0	123,4	4,1
STXE 600 Insurance € Pr	SXIP	EC	EUR	278,42	12,0	12,9	10,8	10,0	7,9	1,2	0,6	6,9	5,2
STXE 600 Chemicals € Pr	SX4P	EC	EUR	919,25	19,1	16,8	16,1	15,1	6,7	2,5	1,3	10,9	2,8
STXE 600 Oil&Gas € Pr	SXEP	EC	EUR	336,11	11,8	21,4	13,1	11,7	12,0	1,4	0,8	8,5	4,5
STXE 600 FinanServc € Pr	SXFP	EC	EUR	483,08	12,6	14,7	17,3	15,4	12,3	1,7	0,8	14,5	3,3
STXE 600 Telcomm € Pr	SXKP	EC	EUR	237,50	16,0	16,0	13,4	12,3	9,3	1,6	1,0	12,3	5,9
STXE 600 Constr&Mtr € Pr	SXOP	EC	EUR	432,60	16,2	23,0	16,3	14,2	14,4	2,0	0,9	6,1	3,0
STXE 600 Banks € Pr	SX7P	EC	EUR	154,18	15,8	14,2	10,0	9,1	9,9	0,8	2,0	24,9	5,2
STXE 600 Utilities € Pr	SX6P	EC	EUR	284,21	15,9	12,6	13,7	12,9	6,1	1,5	0,7	7,8	5,4
STXE 600 Auto&Parts € Pr	SXAP	EC	EUR	519,72	11,5	8,1	6,9	6,4	8,5	1,1	0,4	7,2	4,2

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 07-Setembro-2018

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

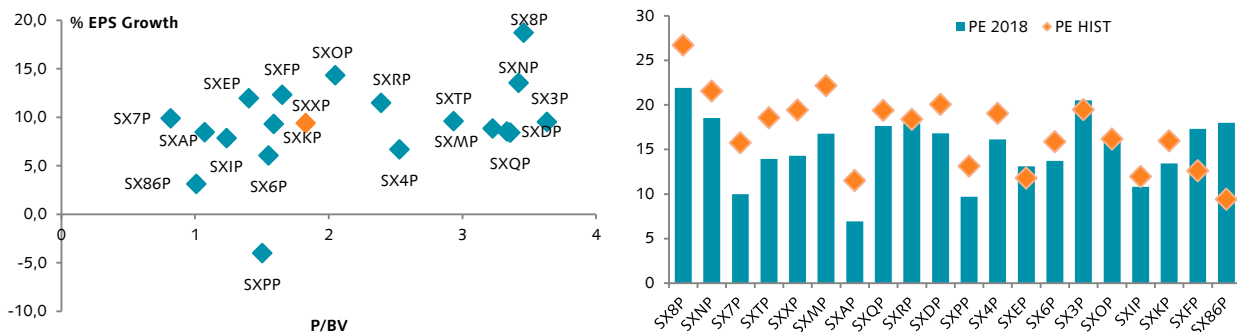


Fonte: Bloomberg; P – Price; BV – Book Value ; PE – Price/Earnings esperado para 2018; Valores em 07-Setembro-2018

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 Automóvel (SXAP) e Segurador (SXIP).

Na comparação entre o P/Bv e o PE esperado, tanto o sector Automóvel (SXAP) como o sector de Materiais (SXPP) mantêm as avaliações mais baixas, logo seguidos pelos sectores da Banca (SX7P) e Segurador (SXIP). No rácio P/Sales, destaque para o sector Imobiliário (SX86P) com o valor mais elevado, 9,0x, 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 07-Setembro-2018

Destaque para a potencial progressão dos sectores de Automóvel (SXAP) e da Banca (SX7P), que transacionam com um PE para 2018, 40% e 37%, respectivamente, 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, 91% e 37% acima da sua mediana

Em 2018, os sectores **Energético (SXEP)** e de **Telecomunicações (SXKP)** deverão apresentar os maiores crescimentos de EPS face aos restantes sectores do Stoxx-600 (+60,0% e +56,0%, respectivamente)*. Por sua vez, o sector **Imobiliário (SX86P)** deverá registar a maior queda de EPS em 2018 (-53,4%)*.

Quadro Resumo**Resultados Reportados – Crescimento Homólogo por Sector**

S&P 500	3T17	4T17	1T18	2T18	STOXX-600	3T17	4T17	1T18	2T18
Total	7,3%	14,4%	23,7%	25,2%	Total	1,5%	58,9%	3,4%	5,0%
Óleo e Gás	140,0%	99,6%	97,3%	129,9%	Óleo e Gás	77,2%	125,8%	28,7%	46,0%
Materiais Básicos	11,1%	78,3%	31,3%	44,0%	Materiais Básicos	25,5%	59,0%	12,7%	13,9%
Indústria	5,0%	10,9%	25,5%	21,9%	Indústria	3,6%	2,5%	7,1%	-10,6%
Bens de Consumo	1,7%	7,2%	3,9%	3,2%	Bens de Consumo	11,0%	42,0%	1,4%	12,1%
Cuidados de Saúde	7,6%	7,8%	15,1%	15,4%	Cuidados de Saúde	0,6%	-1,2%	-4,9%	-4,6%
Serviços de Consumo	0,6%	5,0%	16,6%	25,0%	Serviços de Consumo	-1,6%	13,8%	7,4%	-7,6%
Telecomunicações	-2,2%	7,8%	18,1%	21,9%	Telecomunicações	14,0%	58,1%	6,5%	14,9%
Utilities	-3,5%	11,6%	17,2%	12,3%	Utilities	9,2%	-19,2%	-1,2%	-83,2%
Financeiro	-5,6%	8,6%	25,0%	21,3%	Financeiro	-19,7%	526,3%	-5,0%	10,5%
Tecnologico	25,6%	23,8%	32,0%	37,2%	Tecnologico	20,2%	5,2%	70,6%	2,2%

Vendas Reportadas – Crescimento Homólogo por Sector

S&P 500	3T17	4T17	1T18	2T18	STOXX-600	3T17	4T17	1T18	2T18
Total	5,4%	7,9%	8,1%	9,5%	Total	5,7%	6,6%	1,8%	5,2%
Óleo e Gás	20,2%	21,6%	14,2%	23,1%	Óleo e Gás	20,3%	23,2%	18,2%	27,4%
Materiais Básicos	8,6%	13,6%	11,4%	16,0%	Materiais Básicos	6,2%	7,6%	1,2%	5,9%
Indústria	6,6%	9,2%	11,0%	10,1%	Indústria	6,2%	7,9%	2,5%	3,2%
Bens de Consumo	-1,2%	1,1%	2,2%	3,3%	Bens de Consumo	5,9%	5,6%	2,1%	2,5%
Cuidados de Saúde	4,8%	5,9%	7,2%	8,0%	Cuidados de Saúde	-2,0%	-2,7%	-6,3%	-2,8%
Serviços de Consumo	5,3%	8,1%	7,9%	8,2%	Serviços de Consumo	5,3%	11,9%	0,5%	4,1%
Telecomunicações	-1,0%	3,2%	3,2%	3,5%	Telecomunicações	-1,6%	-3,3%	-4,5%	-5,4%
Utilities	-2,7%	2,5%	3,0%	0,1%	Utilities	1,6%	1,5%	-3,8%	-4,2%
Financeiro	2,2%	3,7%	4,4%	7,1%	Financeiro	2,2%	1,0%	-3,2%	4,7%
Tecnologico	9,4%	11,8%	15,4%	14,8%	Tecnologico	4,7%	5,1%	2,1%	5,6%

Fonte: Bloomberg. Valores em 07-Setembro-2018, S&P-500 em USD, SXXP em Euros

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

	T2 18	T3 18 Est	Var.	T4 18 Est	Var.	T1 19 Est	Var.
Earnings Per Share	38,8	40,5	4,4%	42,5	5,1%	41,7	-2,0%
EPS Positive	38,7	40,5	4,7%	42,6	5,0%	41,8	-1,9%
Enterprise Value Per Share	3.306,0	3.298,4	-0,2%	3.285,8	-0,4%	3.282,4	-0,1%

Fonte: Bloomberg. Valores em 07-Setembro-2018 em USD

Stoxx-600

	T2 18	T3 18 Est	Var.	T4 18 Est	Var.	T1 19 Est	Var.
Earnings Per Share	7,0	7,2	3,2%	12,7	77,5%	12,4	-2,5%
EPS Positive	7,5	7,2	-4,4%	12,9	78,8%	12,6	-2,2%
Enterprise Value Per Share	481,2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fonte: Bloomberg. Valores em 07-Setembro-2018 em Euros

No segundo trimestre de 2018, o EPS médio do índice Stoxx-600 ficou nos **7,0 Euros**, acima dos 6,0 Euros registados no trimestre passado. Nos trimestres vindouros, espera-se a continuação da tendência positiva, com a subida desta variável. Com efeito, a economia europeia deverá continuar a registar um crescimento económico acima dos 2%, segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) a Zona Euro deverá crescer 2,2% em 2018 e 2,1% em 2019. Esta organização aponta uma política monetária acomodatória, apoio fiscal dos governos bem como a recuperação da economia global devem dar suporte ao crescimento europeu. Todavia, a escalada da guerra comercial dos EUA contra os seus parceiros, entre eles a Zona Euro, poderá colocar pressão sobre as empresas exportadoras europeias.

Quanto ao S&P-500, este deverá registar um aumento de EPS no 3º trimestre de 4,4%, devendo manter a tendência nos trimestres vindouros. As estimativas continuam a mostrar um sentimento positivo dos analistas para a evolução dos EPS das empresas Norte-Americanas, mesmo com a i) guerra comercial dos EUA contra os seus parceiros comerciais (China, Europa e NAFTA) e ii) com a diminuição, em 2019, do efeito do plano fiscal que proporcionou uma baixa de impostos sobre as empresas. Além disso, 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

O segundo trimestre de 2018 continuou a apresentar crescimento de vendas e de resultados, em termos homólogos, tanto na Europa como nos Estados-Unidos. No que toca às previsões dos EPS para os próximos trimestres, estes continuam a mostrar uma tendência positiva em ambas as regiões.

Em relação ao crescimento anual de EPS, os do índice S&P-500 deverão crescer 31% em 2018 e 10% em 2019 enquanto os do índice Stoxx-600 deverão subir 19% em 2018 e 10% em 2019. Esta previsão dos analistas não tem em conta uma escalada guerra comercial, factor que deverá condicionar a confiança dos empresários nas suas metas de resultados, o que poderá levar a uma revisão em baixa dos EPS e consequentemente 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**, de **Materiais** 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 7de Setembro de 2018

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.