

Posição Longa

Nome	IBEX 35 INDEX
Ticker (Bloomberg)	IBEX
Preço Entrada	8572,2 EUR

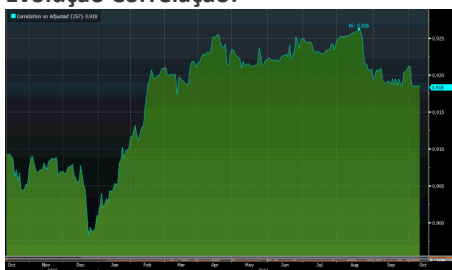
Posição Curta

Nome	CAC 40 INDEX
Ticker (Bloomberg)	CAC
Preço Entrada	4386,53 EUR

Rácio de Entrada

Rácio de Preço	1,954
Stop Loss	1,856

Fonte: Bloomberg

Evolução Correlação:


Fonte: Bloomberg

Correlação Actual: 0,918

Nota:

Todas as cotações foram actualizadas na Bloomberg às 09h18 do dia 13 de Outubro.

Informações relevantes

Para consultar as últimas recomendações consulte o nosso site em:

<https://www.big.pt/InformacaoMercado/s/AnalisesBig/PairTrades>

O histórico de recomendações dos últimos doze meses pode ser consultado em:

<https://www.big.pt/pdf/Newsletters/nld.pdf>

IBEX (Longo) vs. CAC (Curto)
IBEX Index

O IBEX Index é o índice Oficial do mercado bolsista Espanhol. O índice é constituído pelas 35 acções com maior capitalização bolsista e liquidez do mercado em que se insere. É calculado, supervisionado e publicado pela Sociedade de Bolsas. O índice foi criado com um nível base de 3000, a 29 de Dezembro de 1989. Tem actualmente uma capitalização bolsista de EUR 446,55 mil mn e transacciona a 8.572,20 pontos.

Triggers Longo:

1. Espanha foi fortemente penalizada no decorrer do ano devido a: i) défice público; ii) instabilidade política no país e iii) factores internacionais como Brexit; iv) exposição ao Brasil e instabilidade na banca europeia.
2. A instabilidade política no país deverá acalmar, quando for encontrada uma solução de Governo, tendo sido agendada uma reunião entre o Rei Filipe VI de Espanha e os partidos políticos para 24 e 25 de Outubro, com o objectivo de escolher o candidato a Presidente do Governo – sendo necessária a posterior aprovação pelo Congresso de Deputados.
3. Após uma performance forte em 2015, com um crescimento real do PIB de 3,2%, espera-se que a economia Espanhola cresça 3,0% e 2,1% em 2016 e 2017. O crescimento das exportações em 2015 foi relevante, 4,9% YoY e a balança corrente registou uma melhoria do *superavit* de 1,1% para 1,4% do PIB (valor estimado para 2016). A recuperação do mercado laboral tem sido consistente e deverá permanecer no médio prazo – taxa de desemprego deverá atingir 18,6% em 2017 (vs. 22,1% em 2015). A acompanhar o estreitamento do *Output Gap*, espera-se que a inflação aumente, ainda que se mantenha em valores negativos em 2016 (-0,4%).
4. No âmbito de métricas fundamentais, o IBEX tem um PER actual de 21,55x e um P/E 16E de 15,25x, ao passo que o rácio P/Book se situa nos 1,26x respectivamente.
5. Ao nível do sector financeiro, que conta com 7 Bancos cotados no Índice principal e ostenta um peso relativo de 26% no IBEX (sendo os principais o Santander e BBVA), tem sido bastante penalizado (devido à crise bancária na Europa e exposição à América Latina). A média ponderada do actual Price/Book Value e PER são de 0,69x e 12,56x respectivamente. É de realçar que este se encontra mais sólido, depois de ter sido alvo de reestruturação aquando o resgate financeiro que terminou em 2014.
6. Tendo em conta os indicadores macroeconómicos e fundamentais, e não obstante a emergência de factores de risco que poderão incrementar a volatilidade no curto prazo, acreditamos que o principal índice Espanhol reúne condições para *outperformar* no médio prazo a generalidade dos *peers* (nomeadamente o CAC).

▲ CAC Index

O CAC Index é o Índice Oficial do mercado bolsista Francês. É constituído pelas 40 acções com maior capitalização bolsista e liquidez do mercado em que se insere. O Índice foi desenvolvido a 31 de Dezembro de 1987, com um nível base de 1000. Tem actualmente uma capitalização bolsista de EUR 975,75 mil mn.

Triggers Curto:

1. Num âmbito estritamente macroeconómico, França reportou um crescimento do PIB em 2015 de 1,3% YoY, e estima-se que cresça 1,3% e 1,2% em 2016 e 2017 respectivamente. Apesar de serem positivos são claramente valores abaixo do crescimento da economia Espanhola. As exportações, por outro lado, cresceram 6% YoY em 2015, mas a previsão é de 1,0% e 3,1% YoY para 2016 e 2017 respectivamente, valores bastante abaixo de Espanha. Adicionalmente, França é o único país da Zona Euro que continua a registar défices comerciais, (saldo conta corrente atinge -0,2% do PIB), não sendo expectável uma inversão no curto prazo – acabando por reflectir a perda de competitividade relativa da economia Francesa.
2. Quanto ao desempenho nos mercados de capitais, o CAC também foi afectado pela turbulência que afectou a Europa mas registou uma recuperação significativa e acima do observado pelo IBEX. Consideramos este movimento extremado face aos fundamentais, o que a juntar aos conflitos internos e tensões sociais que continuam a desestabilizar o país, torna mais complexo a implementação de reformas estruturais que poderiam beneficiar a França em termos de competitividade.
3. No âmbito de métricas fundamentais, o CAC transacciona com um PER actual de 22,84x, sendo que o P/E 16E situa-se nos 14,67x, ao passo que o rácio P/BV atinge 1,39x respectivamente, valores relativamente homogéneos face ao caso Espanhol.
4. Os três bancos que pertencem ao índice revelam maior fragilidade. A média ponderada do Price/Book Value e do PER situa-se nos 0,48x e 7,67x respectivamente (ambos inferiores aos níveis de Espanha), pelo que se afere que o mercado atribui um maior nível de risco à Banca Francesa (vs *peers* Espanhóis). Não obstante, uma vez que o seu peso relativo no Índice é muito inferior ao de Espanha, ironicamente esta acaba por traduzir um factor que inviabilizou maiores perdas do índice CAC.

▲ Evolução do Rácio IBEX/CAC



Fonte: Bloomberg.

De forma a implementar este *pair trade*, o investidor poderá negociar diferentes tipos de instrumentos, entre os quais: CFDs (*contract for difference*), Futuros e ETFs (*exchange traded funds*) representativos dos Índices. Como ETFs podem ser utilizados o LYXIB SM EQUITY, para o Índice Espanhol e SHC FP EQUITY, para o Índice Francês. No que diz respeito a CFDs, pode negociar na plataforma BiGlobal Trade (FRA40.I para o Índice Francês e SPAIN35.I para o Índice Espanhol), na BT24 (FRENCH40 para o Índice Francês e SPANISH35 para o Índice Espanhol) e a BiG Power Trade (IBFR40 para o Índice Francês e IBES35 para o Índice Espanhol).

Analista:

João Lampreia

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os analistas que compõem a equipa de Research do BIG encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Não existe uma política de cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.
- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
 - Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
 - Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
 - Manter/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
 - Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
 - Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;A tipologia de investimento supra mencionada mostra-se meramente indicativa e não, globalmente, estrita.
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BIG consiste em 12 meses.
- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.
- O BIG pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório, nomeadamente ao nível da prestação de serviços de assessoria de investimento.
- O histórico relativo às recomendações de investimento elaboradas pela equipa de Research encontra-se nas tabelas em baixo, sendo que a consulta externa detalhada das respectivas performances poderá ser disponibilizada mediante uma requisição nesse sentido.

PSI20 Notes nos últimos 12 meses e à data de 30 de Setembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	2	28,6%
Manter/Neutral	4	57,1%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Sob Revisão	1	14,3%
Total	7	100,0%

Fonte: Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 30 de Setembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	2	25,0%
Stop Loss	5	62,5%
Em Vigor	1	12,5%
Total	8	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 30 de Setembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	57,1%
Stop Loss	3	42,9%
Em Vigor	0	0,0%
Total	7	100,0%

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizadas. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

Analista:

João Lampreia

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.