

BUY	
Nome	Banco Santander
Ticker (Bloomberg)	SAN SM
Preço Entrada	3,44
SELL	
Nome	BBVA
Ticker (Bloomberg)	BBVA SM
Preço Entrada	5,41

Rácio de Preço	
Rácio de Entrada	0,6360
Stop Loss	0,6042

Fonte: Bloomberg

### Evolução Correlação:



Fonte: Bloomberg

**Correlação Actual: 0,92**

### Nota:

Todas as cotações foram actualizadas na Bloomberg às 10h48 do dia 12 de Fevereiro

### Informações relevantes

Para consultar as últimas recomendações consulte o nosso site em:

<https://www.big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/PairTrades>

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

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

## Banco Santander (Longo) vs BBVA (Curto)

### ▲ Banco Santander

O Banco Santander é um dos maiores *players* a operar no sector financeiro à escala mundial, sendo que a componente de Banca de retalho (particulares e empresas) continua a representar uma parcela dominante do Produto Bancário (85% do total). O mix geográfico revela a abrangência da instituição, com presença significativa na América Latina (41%), Europa (28%) e EUA (17%).

#### Triggers Longo:

1. A exposição a vários ciclos macroeconómicos (Reino Unido, Europa, América Latina e EUA) confere ao banco uma diversificação operacional valiosa. Acreditamos que estará bem posicionado para beneficiar de uma recuperação económica na Europa;
2. Não obstante a deterioração económica no Brasil, a unidade do Banco no país fechou o ano com um lucro líquido de EUR 1.631mn (+13,5% face a 2014), o que nos dá confiança que esta unidade deverá resistir à instabilidade no país. A qualidade de crédito do balanço neste país permanece resiliente.
3. A nível operacional, o Banco Santander apresenta rentabilidades superiores aos seus comparáveis (Margem Financeira e ROE), fruto da maior exposição que tem aos mercados emergentes. Além do mais, tem tradição de ter uma *dividend yield* elevada, tornando o título atractivo no actual ambiente de taxas de juro muito baixas.

### ▲ BBVA

O Grupo BBVA é um grupo global de serviços financeiros que oferece uma ampla gama de produtos e serviços aos seus clientes – particulares e empresas. Tem uma sólida posição de liderança no mercado espanhol e uma forte presença internacional em 30 países. É já uma marca líder na América Latina e conta com uma crescente presença nos EUA e na Ásia. Emprega cerca de 112.000 pessoas em todo mundo e tem 47 milhões de clientes.

#### Triggers Curto:

1. O Banco surpreendeu na divulgação dos resultados anuais, o que aumentou as expectativas do consenso de mercado para o crescimento dos lucros em 2016. Acreditamos que o título incorpora já os bons números reportados e as expectativas criadas, sendo que se as mesmas forem defraudadas poderão penalizar o título no curto prazo;
2. A exposição do Banco ao sector de Oil& Gas é de EUR 15 mil mn, ou 3% do total de empréstimos do Grupo, no entanto, esta percentagem encontra-se perto de 6% nas operações no México e EUA.

### Analista:

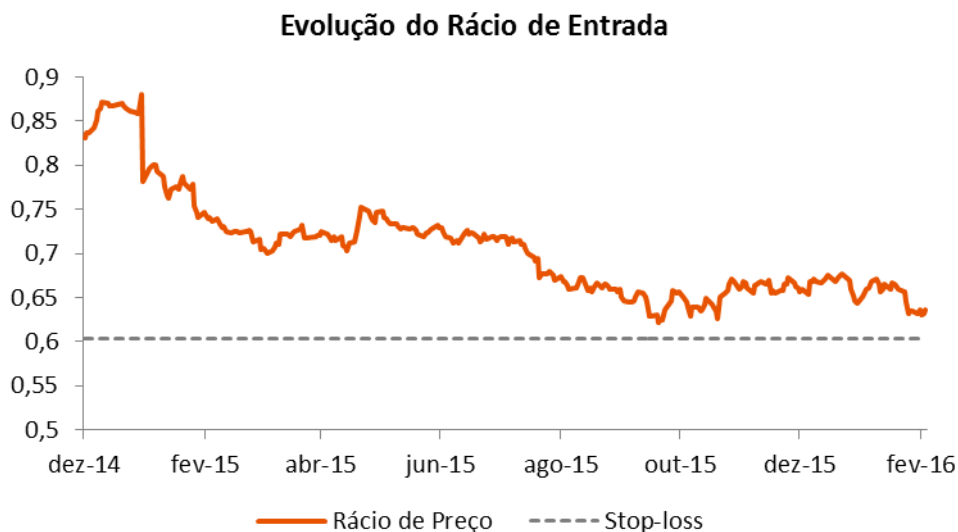
João Lampreia

### 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.

### ▲ Evolução do Rácio



### ▲ Análise Comparativa

	YTD %	QTD %	MTD %	PER	P/BV	Dividend Yield	ROE	CET1
<b>BANCO SANTANDER</b>	-24,51	-24,51	-12,55	6,53	0,56	8,75	7,07	12,55
<b>BBVA</b>	-19,72	-19,72	-8,24	7,07	0,73	6,84	5,48	12,10

Fonte: Bloomberg

O Banco Santander negocia actualmente com um PER estimado para 2016 de 6,53x (vs 7,07 do BBVA) e um PTBV (*Price to Book Value*) de 0,56x (vs 0,73 do BBVA). Tendo em consideração o perfil de crescimento do Banco Santander no longo prazo – mais atractivo que a maior parte do sector a nível europeu – o múltiplo de PER estimado para o ano 2016 mostra-se bastante atractivo.

Tal como referido anteriormente, a elevada *dividend yield* do Banco Santander (8,75% vs. 6,84% do BBVA) poderá conferir um interessante *trigger* para o título, no actual contexto de reduzidas taxas de juro.

Acreditamos que a solidez operacional do Banco, com atractivos indicadores de rentabilidade, poderá emergir como foco de atenção permitindo uma *outperformance* do título face ao sector europeu.

## 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%;
- 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 31 de Dezembro de 2015:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	5	71,4%
Manter/Neutral	2	28,6%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Total	7	100,0%

Fonte: Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2015

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	3	37,5%
Stop Loss	5	62,5%
Em Vigor	0	0,0%
Total	8	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2015:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	1	25,0%
Stop Loss	2	50,0%
Em Vigor	1	25,0%
Total	4	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.