

Posição Longa

Nome	Health Care US
Ticker (Bloomberg)	XLV
Preço Entrada	69,54

Posição Curta

Nome	S&P 500
Ticker (Bloomberg)	SPY
Preço Entrada	226,05

Rácio de Entrada

Rácio de Preço	0,308
Stop Loss	0,292

Fonte: Bloomberg

Evolução Correlação:



Fonte: Bloomberg

Correlação Actual: 0,7424

Nota:

Todas as cotações foram actualizadas na Bloomberg às 14:40 do dia 15 de Dezembro de 2016.

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>

Health Care EUA (Longo) vs. S&P 500 (Curto)

Pair Trade

Health Care (Longo)

Para uma exposição longa ao sector de Health Care nos EUA poderá fazê-lo via ETF (exchange traded funds) e CFDs (contract for difference) sobre o ETF representativas do sector. Poderá negociar o ETF XLV no site do BiG e na plataforma BiGlobal Trade, com o ISIN US81369Y2090. Se pretende implementar este Pair Trade via CFDs, poderá fazê-lo nas plataformas BiGlobal Trade e BiG Power Trade, com o CFD do ETF 'XLV'.

S&P 500 (Curto)

Para uma exposição curta ao índice S&P 500 poderá fazê-lo via ETF (exchange traded funds) e CFDs (contract for difference) representativas do índice. Poderá comprar o ETF PROSHARES SHORT S&P500 no site do BiG e na plataforma BiGlobal Trade, com o ISIN US74347B4251 (ETF 'SH'). Se pretende implementar este Pair Trade via CFDs, poderá vender o CFD 'SPY' ou comprar o CFD 'SH' nas plataformas BiGlobal Trade e BiG Power Trade. Alternativamente, poderá assumir uma posição curta no CFD sobre o índice SPX, através dos tickers 'US500' na BiGlobal Trade ou 'IBUS500' na BiG Power Trade.

Racional de Investimento

- ✓ O risco em torno dos constrangimentos regulatórios que envolvem o sector de *Healthcare* com o discurso de Clinton ao longo da campanha presidencial penalizou o sentimento do respectivo *sub-índice*, o qual regista uma desvalorização *year to date* de 25% respectivamente.
- ✓ A vitória de Trump nas eleições presidenciais acabou por não eliminar totalmente os constrangimentos regulatórios que incidem sobre o segmento de *Healthcare*, uma vez que o presidente eleito também se mostrou crítico da política de preços praticada pelo sector. Ainda assim, parece-nos que a *underperformance* em preço do *spread* (*Healthcare* vs S&P 500) no período subsequente às eleições mostra-se extremado (-4,3%), pelo que acreditamos num movimento de reversão estrutural no longo prazo.
- ✓ Os indicadores operacionais do sector de *Healthcare* permanecem globalmente atractivos, antecipando-se que os lucros e as receitas consolidadas registem um crescimento de 13,6% e 8,0% em 2016, valores bastante acima da média agregada do S&P 500 (+0,5% e +1,8% respectivamente). Esta dinâmica favorável para o sector de *healthcare* deverá persistir em 2017, esperando-se que os lucros e receitas aumentem 9,2% e 7,0% numa base homóloga.
- ✓ O número total de aprovações de novos fármacos pelo FDA (regulador dos EUA) em 2016 quedou-se por apenas 19 até final de Outubro, um número muito abaixo da média histórica e que compara com 45 fármacos aprovados pelo FDA em 2015. Temos a expectativa que a suavização dos riscos regulatórios deverá tresladar, igualmente, numa convergência para a média do número de fármacos aprovados pelo FDA em 2017, o que tendencialmente beneficiará as empresas do sector.
- ✓ O racional de investimento neste *spread* assenta, obviamente, na expectativa de reversão do sentimento negativo que continua a afectar o sector de *Healthcare*, sendo que as principais métricas fundamentais corroboram a atractividade deste segmento – Índice de *Healthcare* transacciona com um rácio P/E 12M de 18,6x, o que perfaz um desconto acima de 10% face ao múltiplo do S&P 500 (21,3x) – sendo que a média deste múltiplo de preço tende a ser razoavelmente idêntico entre os dois índices.

Analista:

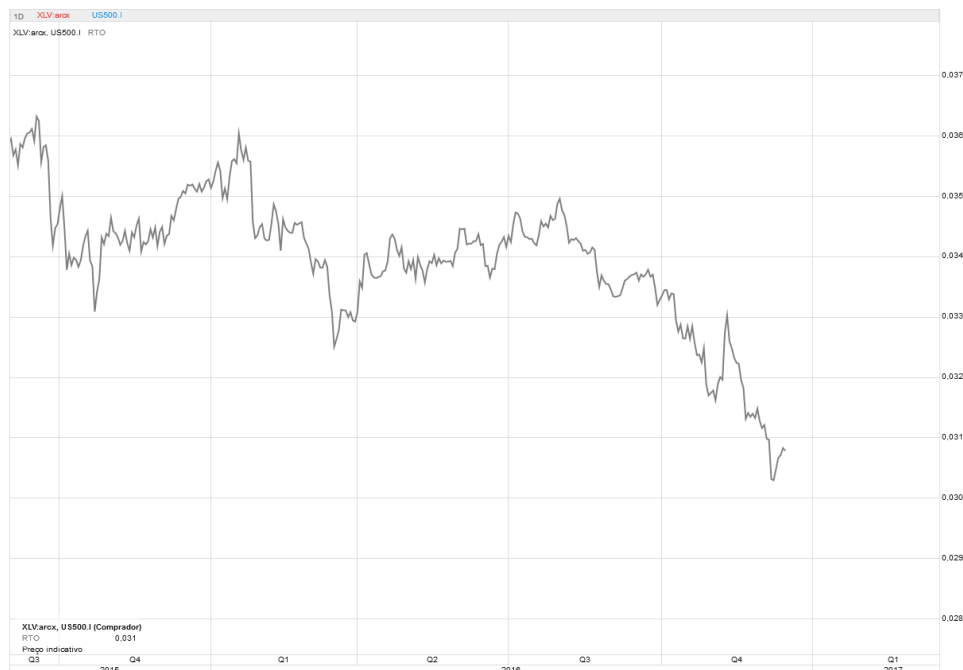
João Lampreia

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



Fonte: BiG Global Trade (parceiro Saxo Bank)

▲ Análise Comparativa

	YTD %	QTD %	MTD %	PER	P/BV	EV/EBITDA	EV/SALES
S&P 500 HEALTH CARE	-3,82	-3,88	1,17	19,33	3,43	12,65	1,81
S&P 500 INDEX	10,24	3,92	2,48	21,08	2,90	13,24	2,36

Fonte: Bloomberg

O sub-índice de health care negocia com um perfil de múltiplos misto face ao S&P 500, com um rácio de *price-to-earnings* a desconto e uma métrica de *price-to-book* a prémio. O perfil de desconto confirma-se nas métricas de EV/EBITDA e EV/Sales. Tal como referimos anteriormente projectamos uma reversão da *underperformance* do sector de health-care, sendo que as principais métricas fundamentais corroboram a atractividade deste segmento.

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.