

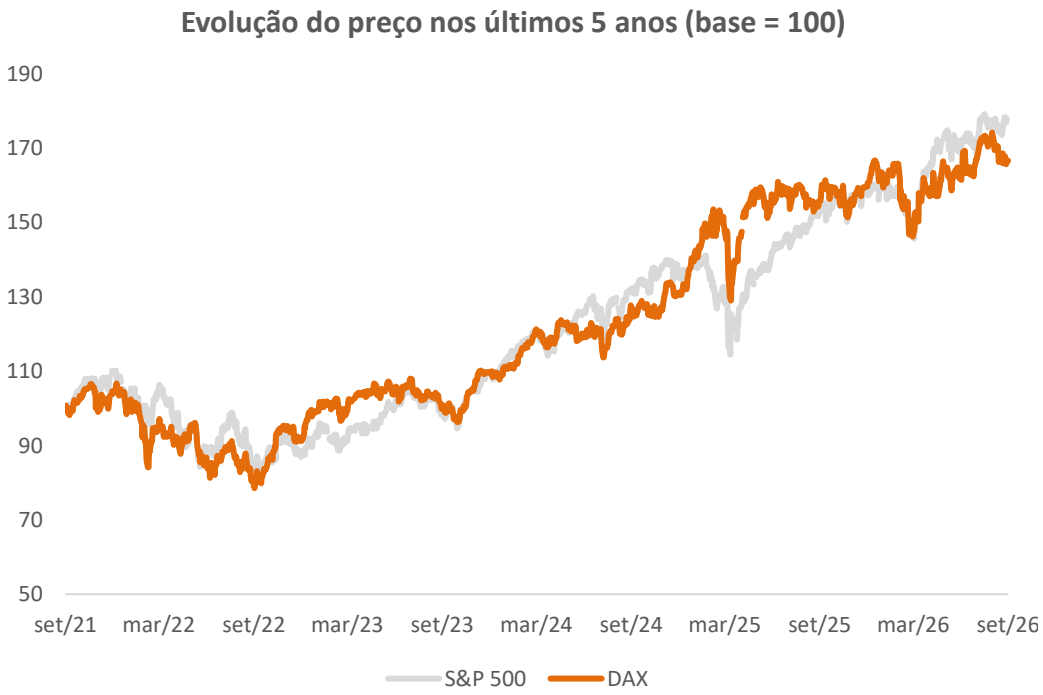
STOCK RADAR

BiG Intel

Alemanha

BiG CONTEÚDOS

Alemanha: crescimento “norte-americano” a múltiplos “europeus”



Nota: Normalizado a 100 Fonte: Bloomberg; BiG Intel.

A melhoria do enquadramento económico alemão está a começar a refletir-se nos resultados empresariais, suportada pela recuperação da atividade industrial, pelo aumento do investimento público e por um contexto de crescimento mais favorável para os próximos anos.

Neste contexto, o consenso estima um **crescimento agregados nos próximos 2 anos dos lucros superior ao do mercado europeu** (Stoxx 600), sugerindo que a recuperação dos resultados das empresas alemãs ainda se encontra numa fase relativamente inicial e poderá continuar a constituir um importante catalisador para as ações.

Adicionalmente, **o mercado alemão beneficia de uma elevada exposição a temas estruturais de crescimento, incluindo automação industrial, digitalização, defesa, eletrificação e investimento em infraestruturas, o que reduz a dependência exclusiva do ciclo económico doméstico.** Apesar do sentimento mais cauteloso em relação à Alemanha nos últimos anos, o mercado acionista alemão registou uma performance próxima da observada no S&P 500 nos últimos 5 anos.

Os principais riscos continuam a ser a evolução dos preços da energia e a crescente concorrência chinesa em vários segmentos industriais relevantes.

BiG CONTEÚDOS

Rheinmetall



Fonte: Bloomberg; BiG Intel.

A **Rheinmetall é um dos principais grupos europeus de defesa**, com atividade focada em veículos militares, munições, sistemas de armamento e soluções tecnológicas para as forças armadas.

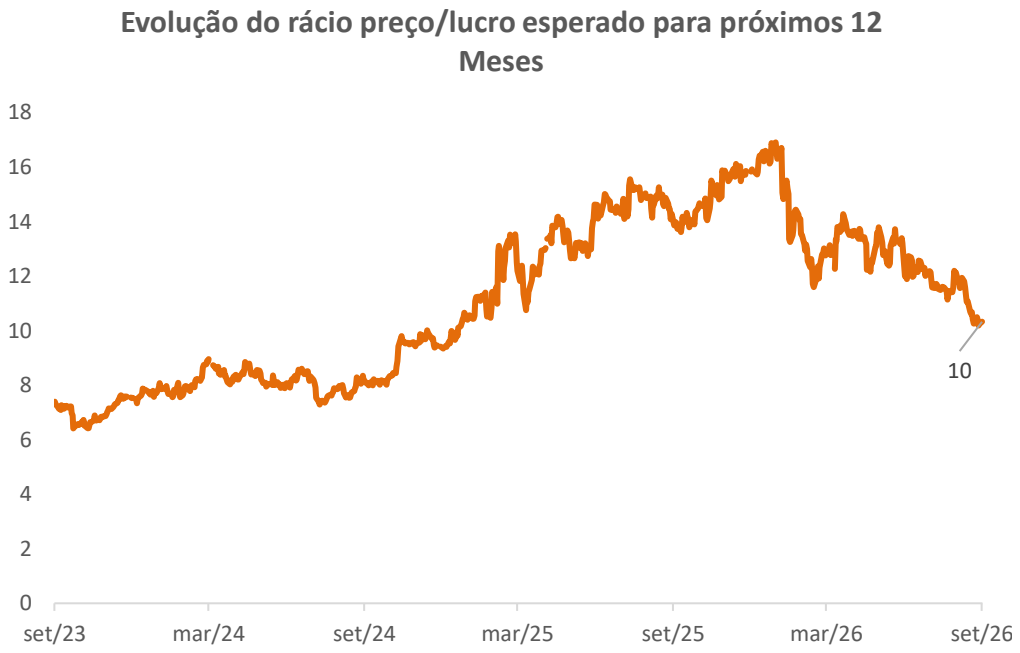
A empresa encontra-se particularmente bem posicionada para beneficiar do reforço estrutural dos investimentos em defesa na Europa, impulsionado pela necessidade de modernização das capacidades militares e pelo aumento dos compromissos de despesa dos países da NATO. A visibilidade do crescimento permanece elevada, suportada por um dos maiores níveis de encomendas da indústria, o que proporciona uma forte sustentação das receitas para os próximos anos.

Adicionalmente, a Alemanha deverá representar uma parcela significativa do aumento da despesa militar europeia, constituindo um importante motor de crescimento para a empresa, que beneficia não apenas de um ciclo económico favorável, mas de uma transformação estrutural da política de segurança europeia.

Apesar da forte valorização registada nos últimos anos, a recente correção das ações conduziu a uma normalização dos múltiplos de avaliação. Esta compressão parece refletir sobretudo um ajustamento das expectativas dos investidores, mais do que uma deterioração dos fundamentais do negócio, mantendo-se intactas as perspetivas de crescimento de médio e longo prazo.

BiG CONTEÚDOS

Heidelberg Materials



Fonte: Bloomberg; BiG Intel.

A **Heidelberg Materials é um dos maiores produtores mundiais de cimento**, agregados e betão pronto, com uma forte presença na Europa e uma exposição relevante ao mercado alemão. A empresa encontra-se bem posicionada para beneficiar do aumento esperado do investimento em infraestruturas na Alemanha, enquanto tendências estruturais como a reindustrialização europeia, a construção de centros de dados e os investimentos em redes energéticas deverão continuar a sustentar a procura pelos seus produtos nos próximos anos.

A qualidade do negócio assenta numa forte capacidade de geração de caixa, num balanço sólido e numa alavancagem conservadora, proporcionando flexibilidade para investir no crescimento, realizar aquisições seletivas e remunerar os acionistas. Paralelamente, a disciplina operacional e o foco em segmentos de maior valor acrescentado criam condições para uma melhoria gradual da rentabilidade, mesmo num contexto de crescimento moderado da procura.

Apesar da valorização registada nos últimos anos, a empresa começou a negociar a múltiplos relativamente mais baixos face à qualidade dos seus ativos e à sua capacidade de geração de caixa. Os principais riscos residem numa eventual pressão dos custos energéticos e de transporte, bem como na natureza cíclica do setor, cuja procura permanece dependente da evolução da atividade de construção, do investimento empresarial, das taxas de juro e do crescimento económico.

BiG CONTEÚDOS

SAP



Fonte: Bloomberg; BiG Intel.

A SAP é **líder global em *software* empresarial**, fornecendo soluções que suportam processos críticos de gestão financeira, recursos humanos, cadeia de abastecimento e operações de milhares de organizações em todo o mundo.

A empresa encontra-se atualmente numa fase de transformação impulsionada pela migração da sua vasta base instalada de clientes para a *cloud*, um processo que continua a representar o principal motor de crescimento e que oferece elevada visibilidade sobre a evolução futura das receitas. A qualidade do modelo de negócio assenta numa elevada proporção de receitas recorrentes e em custos de mudança significativos para os clientes, uma vez que as soluções da SAP se encontram profundamente integradas nos processos operacionais das empresas.

Paralelamente, a empresa beneficia de um posicionamento privilegiado para capturar a crescente adoção de Inteligência Artificial, através da integração de novas funcionalidades nos seus produtos e da monetização da digitalização contínua da sua base de clientes. Apesar de manter fundamentais sólidos, a ação corrigiu significativamente face aos máximos registados em 2024, devido aos receios associados ao impacto dos modelos de IA no negócio da empresa, conduzindo a uma avaliação mais equilibrada para um negócio caracterizado por elevada geração de caixa, forte perfil de crescimento e capacidade de remuneração dos acionistas.

O principal risco prende-se com uma eventual desaceleração do ritmo de migração para a *cloud* ou da adoção das novas soluções de IA, o que poderia limitar o crescimento esperado das receitas recorrentes.

BiG CONTEÚDOS



Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.