

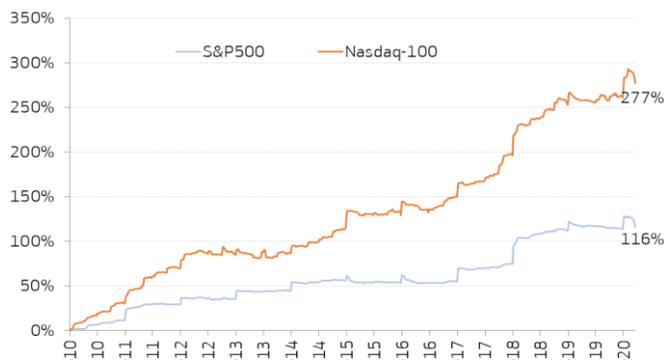
Setor Tecnológico

Recomendação: Comprar

Analista: Juan Tuesta

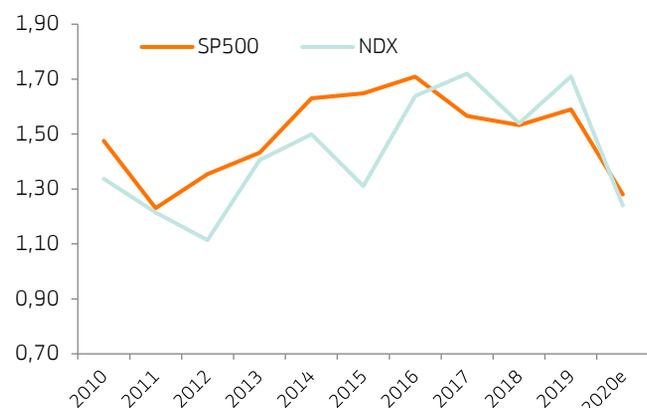
**Tecnologia nos EUA atua como refúgio e sairá beneficiado da crise do Covid-19.**

**Crescimento EPSs Nasdaq-100 vs S&P-500**



Fonte: Bloomberg

**PEG (PER ajustado por crescimento) Nasdaq vs S&P-500**



Fonte: Factset

**Evolução S&P-500 por setores**



Fonte: Bloomberg

**Ponderação no NASDAQ-100**

Empresas	Capitaliz. (M\$)	Peso (%)
MICROSOFT CORP	1.044.691	13,1%
APPLE INC	1.003.035	12,6%
ALPHABET INC-A	919.003	11,5%
AMAZON.COM INC	735.663	9,2%
FACEBOOK INC-A	426.798	5,3%
NETFLIX INC	146.048	1,8%
<b>TOTAL FAANG+Microsoft</b>		<b>53,6%</b>
<b>Restantes 94 empresas NASDAQ-100:</b>		<b>46,4%</b>

Fonte: Bloomberg

O setor tecnológico americano apresenta uma evolução claramente mais positiva que o resto do mercado nesta crise. O Nasdaq-100 regista no ano uma queda de -19,7% vs -30,8% do S&P-500 e algumas das empresas, como Amazon ou Netflix, apresentam variações positivas.

A tecnologia tem um papel fundamental neste novo contexto de "distanciamento social" e de teletrabalho e por isso, do ponto de vista do investidor, acreditamos que o setor pode atuar como refúgio a curto prazo e inclusive sair beneficiado desta crise.

Recomendamos uma carteira de ações de empresas que acreditamos que sairão beneficiadas do atual contexto e que, além disso, cumprem com os nossos critérios de seleção: Microsoft, Apple, Google, Amazon, Netflix, Activision, Facebook, ASML, TSMC, Salesforce e Intuitive Surgical. Nos fundos recomendamos: Fidelity Global Technology (LU0115773425) e Janus Henderson Global Technology (LU0572952280).

**A tecnologia tem um papel fundamental neste novo contexto de "distanciamento social" e teletrabalho.**

A propagação do Covid-19 pelo mundo e o progressivo isolamento de milhões de pessoas nas suas casas alterou de forma significativa dois aspetos chaves da vida quotidiana: a forma como trabalhamos (teletrabalho) e a forma como nos relacionamos socialmente (distanciamento social). Em ambos os casos, a tecnologia tem um papel fundamental e por isso, do ponto de vista do investidor, acreditamos que o setor pode atuar como refúgio a curto prazo e sair reforçado desta crise. De facto, consideramos que mesmo que esta pandemia seja superada, muitas das mudanças de hábitos que estão a acontecer irão tender a manter-se em maior ou menor medida.

Acreditamos que em determinadas empresas a crise do coronavirus pode ter um impacto positivo nos seus negócios. Necessidades de maior capacidade de armazenamento na cloud por parte das empresas, maior banda larga, comércio eletrónico, ou a procura de uma oferta de entretenimento online maior e mais completa (TV em *streaming*, redes sociais, videojogos) são apenas alguns dos exemplos das mudanças que vão acontecer. Neste sentido, as empresas com negócios relacionados direta ou indiretamente com estas necessidades serão claramente beneficiadas no futuro, não apenas a curto prazo, mas também a médio prazo na medida em que algumas destas mudanças se transformarão em estruturais.

**Quatro fatores chave para selecionar ações tecnológicas**

Para além disso, continuamos a manter o nosso habitual critério de quatro "fatores chave" que utilizamos para selecionar ações tecnológicas:

- 1) Múltiplos atrativos (ajustados por crescimento)
- 2) Modelo de negócio de êxito comprovado e com capacidade de inovação ou diversificação
- 3) Situação de vantagem competitiva que permita criar barreiras de entrada, quer pela sua exclusividade e/ou dificuldade de replicação
- 4) Estariam fora de empresas que se encontrem com uma tendência de queda dos resultados.

Por último, e embora não consideremos como fator determinante, privilegiamos empresas de maior dimensão. Não apenas pela sua maior capacidade de enfrentar a concorrência e resistir melhor às crises, mas também pelo seu peso nos índices. As 5 FAANG + Microsoft representam mais de 50% da capitalização do Nasdaq-100 e, por isso, qualquer gestor que replique o comportamento deste índice deveria tê-las em carteira.

**Ações e fundos selecionados**

Recomendamos uma carteira de ações que acreditamos que serão beneficiadas pelo atual contexto e que, além disso, cumprem com os nossos critérios de seleção: Microsoft, Apple, Google, Amazon, Netflix, Activision, Facebook, ASML, TSMC, Salesforce e Intuitive Surgical. Do lado dos fundos de investimento, recomendamos: Fidelity Global Technology (LU0115773425) e Janus Henderson Global Technology (LU0572952280).

A nossa lista de empresas selecionadas incluem: **Microsoft, Apple, Google, Amazon, Netflix, Activision, Facebook, ASML, TSMC, Salesforce e Intuitive Surgical.**

Acreditamos que esta é a melhor seleção de ações que cumpre os seguintes critérios: (i) empresas onde a crise do coronavírus pode ter um potencial impacto positivo nos seus negócios e (ii) empresas líderes com modelos de êxito comprovado e barreiras de entrada a concorrentes.

Em primeiro lugar, **Amazon, Microsoft e Alphabet (Google)**, são os três líderes mundiais no negócio de armazenamento na cloud (acumulando entre os três uma quota de mercado de 67%), cuja procura está a disparar por parte das empresas o atual contexto. O incentivo ao teletrabalho é uma das mudanças de hábitos que acreditamos poderá estar para ficar, sobretudo em regiões como a Europa, onde está muito menos desenvolvido que nos EUA. Neste sentido, empresas como **Microsoft ou Salesforce** consideramos que poderão ser beneficiadas pelo seu posicionamento. **Microsoft** é líder no negócio de software para empresas e particulares e a **Salesforce** é a maior plataforma de gestão de relações com clientes (CRM) do mundo, com uma quota de mercado de 20%.

Outro dos negócios que serão beneficiados é o da publicidade online e neste sentido **Alphabet** é a líder mundial do mercado de publicidade online, com uma quota de mercado de 44%, seguida pelo **Facebook**, com 22%.

**Amazon** é também um claro exemplo de empresa beneficiada por esta crise devido à sua absoluta liderança no segmento de e-commerce, no qual esperamos um significativo aumento a nível mundial nos meses de março e abril devido ao confinamento da população.

Por outro lado, a procura por entretenimento online está a disparar neste novo contexto de "distanciamento social" e esperamos que os números de novos subscritores e utilizadores assim o reflitam nas empresas de TV por streaming, terminais, redes sociais e videjogos, com a **Netflix, Facebook, Apple e Activision Blizzard** no topo como líderes que são nos seus respetivos segmentos.

Nos semicondutores, o setor enfrenta um contexto de forte concorrência e pressão nos preços, mas também o desenvolvimento do 5G e a forte procura de chips (com capacidade cada vez maior de processamento e funcionalidades) apoia o crescimento do setor. Centramo-nos em empresas líderes nos seus segmentos e com um produto diferenciador como é o caso da **ASML e TSMC**.

Por último, também incluímos na nossa seleção **Intuitive Surgical**, empresa de tecnologia médica, dona da plataforma líder em cirurgia robótica não invasiva "Da Vinci", como uma opção atrativa para investir no setor tecnológico tendo em consideração outras temáticas como a robótica ou a saúde.

#### Rácios comparáveis

Empresa	Market Cap	Varição (%) 2019	2020 YTD	Dívida Líquida	EV/ EBITDA 2020	PER20	Rent. Div.20	Crescimento 2020-22 EBITDA	Result. Liq.	EV/ EBITDA	PEG
ALPHABET INC-A	735.663	28,18%	-20,25%	-126.449	7,7x	14,4x	0,0%	14,7%	14,6%	0,5x	1,0x
APPLE INC	1.003.035	86,16%	-21,93%	-66.414	10,5x	15,9x	1,5%	8,5%	8,0%	1,2x	2,0x
AMAZON.COM INC	919.003	23,03%	0,09%	11.782	15,1x	32,8x	0,0%	21,9%	29,4%	0,7x	1,1x
FACEBOOK INC-A	426.798	56,57%	-27,05%	-64.759	7,0x	12,5x	0,0%	19,0%	14,9%	0,4x	0,8x
NETFLIX INC	146.048	20,89%	2,86%	11.962	25,9x	34,7x	0,0%	32,6%	29,8%	0,8x	1,2x
MICROSOFT CORP	1.044.691	55,26%	-12,90%	-72.759	13,6x	21,8x	1,6%	11,2%	12,3%	1,2x	1,8x
EBAY INC	21.956	28,64%	-23,62%	2.215	6,2x	8,9x	2,3%	7,3%	7,1%	0,8x	1,2x
NVIDIA CORP	125.919	76,25%	-12,56%	-10.867	21,6x	21,8x	0,3%	16,1%	17,4%	1,3x	1,3x
TWITTER INC	18.736	11,52%	-25,27%	920	13,4x	22,8x	0,0%	16,7%	21,4%	0,8x	1,1x
CISCO SYSTEMS	150.975	10,69%	-25,77%	-11.361	7,2x	10,8x	4,1%	2,4%	3,1%	3,1x	3,4x
ADV MICRO DEVICE	46.330	148,43%	-13,63%	-2.302	20,2x	23,6x	0,0%	11,5%	32,3%	1,8x	0,7x
INTEL CORP	196.015	27,53%	-23,43%	7.466	5,9x	9,4x	2,9%	4,3%	3,1%	1,4x	n/a
MICRON TECH	40.114	69,49%	-32,86%	-2.036	3,0x	6,1x	0,0%	42,3%	81,8%	0,1x	0,1x
TEXAS INSTRUMEN	91.128	35,76%	-23,92%	995	12,8x	16,8x	3,9%	11,2%	8,7%	1,1x	1,9x
ASML HOLDING NV	91.304	92,26%	-18,66%	-1.219	16,5x	21,0x	1,5%	20,2%	21,8%	0,8x	1,0x
TSMC	203.569	46,78%	-22,96%	-14.613	6,8x	13,6x	4,7%	7,6%	8,1%	0,9x	1,7x
BROADCOM INC	76.848	24,28%	-39,17%	32.772	7,7x	7,1x	7,4%	6,1%	8,1%	1,3x	0,9x
QUALCOMM INC	69.623	55,03%	-30,96%	5.339	7,9x	10,2x	4,4%	20,2%	22,1%	0,4x	0,5x
STMICROELECTRON	15.080	91,99%	-30,96%	-1.098	4,9x	9,5x	1,5%	17,4%	20,0%	0,3x	0,5x
SALESFORCE.COM	124.718	18,74%	-14,32%	-7.976	15,8x	32,8x	0,0%	19,1%	27,2%	0,8x	1,2x
SAP SE	116.020	38,41%	-21,51%	6.632	11,2x	16,4x	2,0%	11,9%	10,3%	0,9x	1,6x
SYNOPSYS INC	16.525	65,24%	-20,98%	-662	13,2x	18,0x	n/a	n/a	14,2%	-1,8x	1,3x
SEAGATE TECHNOL	10.629	54,19%	-31,55%	2.336	6,4x	7,6x	6,4%	2,7%	n/a	n/a	n/a
WESTERN DIGITAL	9.282	71,68%	-51,08%	5.725	3,0x	3,9x	6,4%	25,0%	n/a	0,1x	0,1x
INTUITIVE SURGIC	45.716	23,43%	-33,32%	-2.954	19,3x	24,8x	n/a	16,4%	13,5%	1,2x	1,8x
ACTIVISION BLIZZ	40.038	26,97%	-12,40%	-4.690	12,2x	18,1x	0,8%	11,3%	12,8%	1,1x	1,4x
UBER TECHNOLOGI	36.768	-33,91%	-28,28%	465	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
LYFT INC-A	6.522	-40,25%	-50,56%	-1.745	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Fonte: Bloomberg e Research Bankinter.

## Fundos de Investimento

Consideramos que o investimento através de fundos é uma opção particularmente interessante num setor tão heterogéneo e globalizado como e o tecnológico e onde o universo de ações a monitorizar é muito amplo.

De seguida apresentamos as diferentes opções de fundos tecnológicos na nossa Top Seleção:

- Em primeiro lugar, fundos puros de tecnologia como **FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY**, **JANUS HENDERSON HRZN GLOBAL TECHNOLOGY** e **JPM EUROPE DYNAMIC TECHS** (LU0117884675).

- Além disso, incluímos à nossa lista um fundo com um perfil mais específico como o **ALLIANZ GLOBAL ARTIF INTE-AT EUR**, centrado no segmento de Inteligência Artificial com um peso em tecnologia próximo de 70%.

## Fundos Tecnológicos (Lista de Convicção)

Fundos	Rent. 17 %	Rent. 18 %	Rent. 19 %	Rent. 20 YTD %	Rent. Acum. 3A%	Vol. 3A%	Sharpe 3A	Patrim M€	ISIN
FIDELITY FNDS-GL TECH FD-A	19,5%	0,5%	46,5%	-19,6%	31,3%	19,67	0,07	6.014	LU0115773425
JAN HND HRZN GLBL TECH-A2EUR	26,0%	-0,2%	42,0%	-14,0%	36,4%	0,19	0,16	3.059	LU0572952280
JPM EUROPE DYNAM TECHS-D-AE	26,0%	-12,9%	43,1%	-29,3%	1,8%	21,27	-0,40	362	LU0117884675
ALLIANZ GL ARTIF INTE-AT EUR	n/a	-5,4%	28,9%	-21,0%	n/a	25,83	-0,63	1.485	LU1548497772

**INFORMAÇÃO IMPORTANTE:**

- Todos os nossos relatórios encontram-se disponíveis em: <https://www.bankinter.pt/analise>
- As metodologias de avaliação mais frequentemente aplicadas na nossa análise de empresas são as seguintes (lista não exaustiva): *Discounted Cash Flow*, rácios comparáveis, *Net Present Value*, *Warranted Equity Value*, PER teórico.
- Por favor, consulte importantes informações legais em: <https://www.bankinter.pt/informacao-legal>

**EQUIPA DE RESEARCH:**

Ramón Forcada – Diretor

Juan Moreno – Imobiliário

Luis Piñas – Consumo

Aránzazu Cortina – Industrial

João Pisco – Portugal

Rafael Alonso – Banca

Ana de Castro – Seguros

Juan Tuesta – Construção &amp; Tecnologia

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Rafael Diogo - Portugal

Pedro Echeguren – Farmacêuticas &amp; Saúde

Aránzazu Bueno – Elétricas

Pilar Aranda – Petróleo

Elena Fernández – Trapiella – Consumo

**Outras temáticas / ativos repartidos por toda a equipa:**

- Macroeconomia
- Estratégia de Investimento
- Obrigações
- Moedas
- Fundos de Investimento
- ETFs
- Carteiras Modelo de Fundos de Investimento e de Ações

**Fontes**

O Departamento de Análise do Bankinter recorre a diferentes fontes de informação, tanto nacionais como internacionais, para a realização dos seus estudos e relatórios.

**Fontes Nacionais:**

- Empresas objeto do estudo/análise
- Imprensa económica, entre outros: *Jornal Económico*, *Jornal de Negócios*, *FT*, *WSJ*, *Barron's*, etc.
- Webs de informação económica, entre outros: *ECO*, *Bolsa de Lisboa*, versões digitais da imprensa económica, etc.
- CMVM
- Banco de Portugal
- INE (Instituto Nacional de Estatística)
- Entidades de cada setor de atividade (ANACOM, APB, etc.).

**Fontes internacionais:**

- Empresas objeto do estudo/análise
- Reuters
- Bloomberg
- Reserva Federal dos Estados Unidos da América
- Tesouro dos Estados Unidos da América
- Bank of England
- BCE - Banco Central Europeu
- Bundesbank
- Bank of Japan

**ADVERTÊNCIAS LEGAIS****Certificação dos Analistas Financeiros**

O presente relatório foi elaborado pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter, S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal.

Todas as opiniões e estimativas contidas no presente relatório constituem a opinião técnica pessoal da equipa de Análise Financeira, por referência à data de emissão do relatório e, portanto, suscetível de alteração sem aviso prévio.

Certifica-se que os analistas financeiros não receberam, não recebem e não receberão, direta ou indiretamente, qualquer remuneração ou incentivo relativamente às recomendações ou opiniões específicas contidas no presente relatório.

O sistema retributivo do/s analista/s dos relatórios é baseado em diversos critérios entre os quais figuram os resultados obtidos no exercício económico pelo Grupo Bankinter, mas em nenhum caso a retribuição dos analistas está vinculada direta ou indiretamente ao sentido das recomendações contidas nos relatórios.

### Informações importantes

A entidade responsável pela elaboração deste documento, bem como pelos dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações nele contidos, é o Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal, sujeita à supervisão da autoridade competente (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), inscrita no seu Registo Oficial sob o número 369.

O Bankinter S.A ou qualquer uma das sociedades do Grupo Bankinter (a seguir designado "Grupo Bankinter") não detém uma posição líquida longa ou curta sobre o emitente sujeito a esta análise que exceda o limiar de 0,5% do capital social total emitido pelo emitente, calculado de acordo com o artigo 3.º do Regulamento (UE) n.º 236/2012 e com os Capítulos III e IV do Regulamento Delegado (UE) n.º 918/2012 da Comissão Europeia, de 5 de julho de 2012.

A entidade emitente em análise não detém uma participação igual ou superior a 5% do capital social do Grupo Bankinter.

Nos últimos 12 meses, o Grupo Bankinter participou como colocador e/ou subscritor e/ou coordenador em ofertas públicas de valores mobiliários e recebeu, no desempenho de tais funções, uma remuneração das seguintes sociedades: Alquiber Quality S.A, Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, S.A, Testa Residencial SOCIMI, Pangea Oncology S.A, Jose de Mello-Saúde, Mota-Engil, TAP, SIC.

O Grupo Bankinter não é parte em acordos celebrados com o emitente objeto da presente recomendação.

O Bankinter assinou contratos de liquidez ou criação de mercado com as seguintes empresas: Atom Hoteles, Alquiber Quality, Borges Agricultural, Inmobiliaria del Sur, Netex Knowledge, Olimpo Real Estate e Pangea Oncology.

Nos últimos 12 meses, o Grupo Bankinter não recebeu quaisquer compensações pela prestação de serviços de investimento ou auxiliares de nenhum outro emitente. Com atividade significativa de administradores em sociedades que podem ser objeto de análise nas análises financeiras indica-se as seguintes pessoas:

- Pedro Guerrero Guerrero, Presidente do Conselho de Administração do Bankinter, Administrador da Prosegur Cash, S.A.
- Fernando Masaveu Herrero, Administrador da EDP España, S.A.
- María Teresa Pulido Mendoza, membro do Comité de Gestão da Ferrovial, S.A.
- Jaime Terceiro Lomba, Conselheiro Externo Independente da AENA S.M.E., S.A.
- María Luisa Jordá, membro do Conselho de Administração da Merlin Properties SOCIMI, S.A., Orange España S.A. e Grupo Bimbo.

A recomendação não foi comunicada direta ou indiretamente ao emitente.

Os relatórios de análise emitidos pelo Bankinter S.A. foram elaborados de acordo com as políticas do Grupo Bankinter para a gestão de conflitos de interesse. O Grupo Bankinter dispõe de procedimentos internos, medidas de controlo e um regulamento interno de conduta para gerir, prevenir e mitigar conflitos de interesses, incluindo áreas separadas e, se necessário, adotar medidas para a prevenção e deteção de crimes contra o mercado, como exigido pelo Regulamento (UE) n.º 596/2014, bem como pelas disposições do Regulamento Delegado (UE) 216/958, relativas à elaboração de recomendações. As informações relativas à gestão de conflitos de interesses e às regras de conduta internas podem ser disponibilizadas, mediante pedido.

### Sistema de recomendações

A informação incluída no presente relatório constitui uma análise de investimento para efeitos da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros e, como tal, contém uma explicação objetiva e independente das matérias contidas na recomendação. A informação proporcionada é baseada em fontes consideradas como fiáveis, se bem que o Bankinter não garante a segurança das mesmas.

As recomendações são absolutas e fundamentadas. Existem três categorias ou tipos de recomendações. Comprar: potencial de valorização positiva no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior); Venda: potencial de valorização negativa no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior); Manter: potencial de valorização próximo de zero no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior).

### Aviso Legal

Os dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações contidos no presente documento são proporcionados apenas para fins informativos e não constituem aconselhamento de investimento. Por conseguinte, não devem ser tratados como uma recomendação pessoal ao investidor e, em caso algum, como uma oferta para comprar, vender, subscrever ou negociar valores mobiliários ou outros instrumentos.

O investidor deve ter consciência de que os valores e instrumentos financeiros aos quais se referem podem não ser adequados aos seus objetivos concretos de investimento, pelo que o investidor deve adotar as suas próprias decisões de investimento, procurando para tal fim a assessoria especializada que considere necessária. O Bankinter não é responsável pelo uso que se faça desta informação nem dos prejuízos que o investidor que formalize operações possa sofrer, tomando como referência as avaliações e opiniões constantes nos relatórios. O investidor deve ter em conta que a evolução passada dos valores e instrumentos ou os resultados passados dos investimentos não garantem a evolução ou resultados futuros.

Salvo indicação em contrário, todos os preços indicativos são fixados com um horizonte temporal de 12 meses, a contar da data de publicação dos relatórios. Os preços indicativos não implicam compromissos de reavaliação nem devem ser entendidos como indicações de recomendações de investimento.

A menos que se indique o contrário no presente relatório, não existe intenção de atualizar esta informação.

Qualquer decisão de compra ou venda dos valores mobiliários emitidos pela sociedade incluída no presente relatório deve ser tomada tendo em conta a informação pública existente sobre os mesmos e, quando aplicável, o conteúdo do Prospeto sobre esses valores mobiliários registado na CMVM e, consequentemente, disponível no respetivo sítio de internet, na Bolsa de Valores relevante, bem como nas entidades emitentes dos aludidos valores mobiliários.

Todos os relatórios emitidos pelo Departamento de Análise de Bankinter S.A. estão disponíveis aos clientes na página web do Bankinter Sucursal em Portugal (<https://www.bankinter.pt/>).

Os relatórios elaborados pelo Departamento de Análise do Bankinter não podem ser reproduzidos, distribuídos, nem publicados ou citados, mesmo que parcialmente, sem a prévia autorização e consentimento escrito do Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal.

O Grupo Bankinter não assume qualquer responsabilidade por quaisquer perdas diretas ou indiretas sofridas em resultado da utilização da informação contida neste relatório.