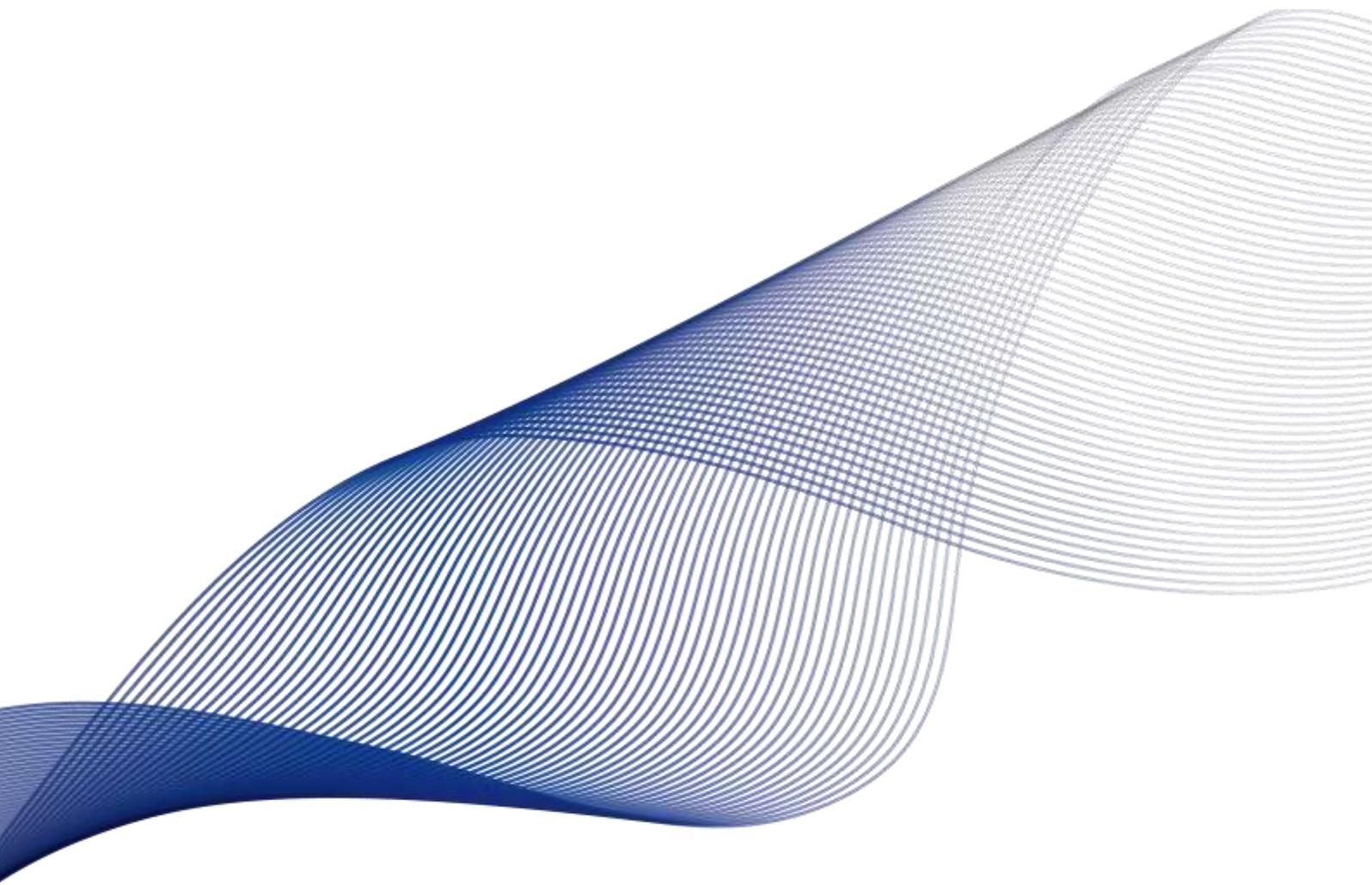


PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

OUTUBRO DE 2022





Análise de Mercado

Outubro de 2022

A volatilidade cambial complicou ainda mais a situação.

O regresso da pausa do verão não permitiu que os investidores recuperassem a compostura - para não dizer de outra forma -, devido, em grande medida, a uma nova ronda de fraqueza nos mercados obrigacionistas e às incertezas que estão longe de recuar.

É certo que os operadores de mercado denotaram inquietação face aos valores da inflação registada em agosto nos Estados Unidos. Embora estes valores não tenham posto em dúvida a possibilidade de uma desaceleração dos aumentos dos preços, a rapidez da descida (do índice geral) não cumpriu as expectativas.

Paralelamente, o discurso agressivo da Fed no seguimento da decisão de voltar a subir as taxas de juro em 75 pontos base em setembro reforçou a sensação de um aumento considerável do risco de uma rápida recessão da

grandes compras confirma as perturbações que afetam os mercados neste domínio.

Como referimos, a Reserva Federal norte-americana endureceu a linguagem na sua recente reunião, não duvidando em colocar a possibilidade de favorecer uma recessão com vista a induzir uma queda mais acentuada dos preços.

Foi quase anunciada uma nova subida de taxas de 75 pontos base para o próximo mês e parece cada vez mais provável o cenário de um período «longo» sem redução de taxas, depois de concluído o processo de endurecimento monetário em curso.

O risco de haver um erro na política monetária está a crescer. Por conseguinte, aumentámos a probabilidade de uma recessão mundial para 50% (face aos 45%) para os próximos trimestres.

«Aumentámos a probabilidade de uma recessão mundial para 50% (face aos 45%) para os próximos trimestres.»

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

economia norte-americana. Neste contexto, o efeito duplo negativo da subida de taxas (compressão dos múltiplos) e o aumento da probabilidade de recessão (dúvidas sobre o crescimento dos lucros) favoreceu logicamente uma forte queda das bolsas o mês passado (-9,5 % no índice MSCI World AC).

Os investidores, que já estavam confrontados com uma grande volatilidade das taxas de juro e das ações, tiveram de digerir um aumento significativo das flutuações cambiais, com uma acentuada queda do iene e da libra esterlina nas últimas semanas.

Por conseguinte, as ameaças russas sobre o eventual recurso a armas nucleares táticas alimentaram o «medo», que se manifestou na queda da liquidez nos mercados.

Neste sentido, a decisão do Banco da Inglaterra de intervir no mercado obrigacionista com

Esta opção é tanto mais justificada quanto outros bancos centrais estão na mesma linha que os seus homólogos norte-americanos, como o Banco Central Europeu, que se depara com uma inflação de 10 %, ou o Banco Nacional Suíço, que implementou uma política de prevenção ativa de qualquer derrapagem da inflação (atualmente em 3,3 %).

A conjugação de fatores económicos e geopolíticos não encorajou os investidores a adotar uma política de compra no caso de fraqueza. É certo que a proximidade da publicação dos resultados das empresas, cujas perspetivas a médio prazo são objeto de muitas interrogações após os primeiros anúncios de algumas empresas que não foram tranquilizadores (Carnival, Nike, FedEx), tendo sido suficiente para travar qualquer otimismo.



Além disso, a pujança do dólar ou as perturbações da libra esterlina e do iene reavivaram os temores de que haveria grandes perturbações no sistema monetário internacional; um facto pouco propício para a assunção de riscos, uma vez mais!

Em síntese, setembro serviu para reforçar a falta de visibilidade do ciclo económico, por um lado, e alimentou os grandes temores face aos mercados financeiros, por outro.

Por conseguinte, e perante a incerteza reinante, ajustámos as nossas alocações numa direção mais defensiva.

Reduzimos a nossa exposição às ações e reforçámos a exposição às obrigações. Na realidade, a forte tensão observada nos rendimentos, em apenas poucas semanas, pareceu-nos que apresentava oportunidades, num enquadramento em que continuamos a prever que a inflação normalize nos próximos meses.

Este movimento na direção das obrigações completa as compras que realizámos o mês passado. Para o efeito, reduzimos a subponderação em ativos de rendimento fixo, confirmámos um posicionamento mais defensivo em ações e aumentámos o numerário na carteira.

Não alterámos as tendências que mantivemos durante vários meses no mercado obrigacionista. Foram favorecidos os vencimentos curtos e médios e os segmentos «seguros» (dívida pública, sobretudo norte-americana, e empresas com notação superior).

A redução da carteira de ações decorre principalmente da diminuição das posições sobre a parte das empresas de pequena e média capitalização. Continuamos a favorecer uma exposição sólida aos valores com um crescimento visível no atual contexto, como os produtos farmacêuticos ou os valores com uma elevada rendibilidade por dividendo.

A evolução cambial é preocupante em muitos sentidos, à semelhança da tensão da volatilidade nas últimas semanas. Além disso, a pujança persistente da moeda norte-americana é uma fonte de preocupação legítima, porque as matérias-primas são pagas em grande medida nesta moeda.

Com a vantagem de um estatuto de refúgio seguro, que partilha com o franco suíço neste caso, o dólar parece-nos, no entanto, sobrevalorizado relativamente aos seus fundamentos numa perspetiva de médio prazo.

Isto é especialmente verdadeiro desde que as subidas de taxas adicionais da Reserva Federal foram grandemente integradas pelos investidores em setembro.

No entanto, procedemos à revisão dos nossos objetivos de cotação face ao euro; baixámos a margem de variação sobre a paridade EUR/USD a 0,95-1,00 para os próximos três meses e contemplamos um objetivo de 1,05 para os próximos 12 meses.

Em conclusão, a configuração dos mercados em setembro (reco da ações de quase 10 % e descida das obrigações de 5 % - índice Global Aggregate em USD) foi difícil.

O aparecimento de alternativas «razoáveis» aos investimentos em ações, que temos vindo a perceber nos últimos meses, confirmou-se na nossa opinião; isto justifica o reforço da carteira de obrigações que aplicámos recentemente.

A próxima época de resultados e as perspetivas das empresas no futuro terão uma importância especial.

Reforçámos a tendência mais defensiva das ações que iniciámos na fase de «euforia» do verão. Parece-nos que, face às circunstâncias complicadas dos mercados bolsistas internacionais a curto prazo, este movimento é lógico.

Como já referimos anteriormente, o efeito duplo das taxas de juro (compressão dos múltiplos) e a incerteza sobre o crescimento dos lucros estão a influenciar os mercados bolsistas.

A questão do risco de lucros, que agora foi parcialmente integrada pelos mercados, foi suficientemente integrada? Os anúncios das empresas ajudarão a responder a esta pergunta nas próximas semanas.

O processo de procura de um novo equilíbrio nas taxas de juro desde janeiro de 2022 está na sua fase final? Esta questão depende de os valores demonstrarem uma clara alteração para a descida da inflação nos próximos meses. Continua a ser assim? Essa é a nossa opinião.

Neste contexto, devemos dar tempo para esperar uma maior visibilidade sobre estes dois elementos fundamentais, facto que nos pareceu ser a solução correta a curto prazo, inclusivamente se considerarmos que apareceram exageros para uma descida a curto prazo.

Genebra, 3 de outubro de 2022





PP Prime Partners

DEPUIS 1998

Prime Partners SA
Rue des Alpes 15
P.O. Box 1987
1211 Geneva 1

www.prime-partners.com

PPSA

EUROPE | Empresa de Investimento

INVESTMENT CONSULTING
PRIME PARTNERS SA GROUP

Rua Barata Salgueiro
N 30 1Esq
1269-056 Lisboa

CONTACTOS

François Savary

Chief Investment Officer

Julien Serbit

Portfolio Manager

T. 41 22 595 09 97

fsavary@prime-partners.com

jserbit@prime-partners.com

info@ppsa.eu



ADVERTÊNCIAS LEGAIS

Identificação da Prime Partners SA e da PPSA (EUROPE) INVESTMENT CONSULTING - SOCIEDADE DE CONSULTORIA PARA INVESTIMENTO, UNIPESSOAL LDA

A Prime Partners SA é uma sociedade de direito suíço com sede na Rue des Alpes, 15, 1201, Genebra, matriculada n Conservatória do Registo Comercial («Registre du Commerce») do Cantão de Genebra com o número CHE-106.839.846, com o capital social de CHF 1 000 000 (adiante “Prime Partners SA”).

A PPSA (EUROPE) INVESTMENT CONSULTING - SOCIEDADE DE CONSULTORIA PARA INVESTIMENTO, UNIPESSOAL, LDA é uma sociedade financeira com sede na Rua Barata Salgueiro, n.º 30, 1.º Esquerdo, 1269-056 Lisboa, Portugal, matriculada na Conservatória do Registo Comercial com o Número Único de Matrícula e de Pessoa Coletiva 514291400 e com o capital social de € 50.000,00. A PPSA (EUROPE) encontra-se habilitada a desenvolver a atividade de consultoria para o investimento, estando sujeita à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Rua Laura Alves, n.º 4, Apartado 14258, 1064-003 Lisboa, e registada junto desta entidade com o n.º 374 (adiante “PPSA (EUROPE)”).

Caráter informativo/publicitário desta apresentação

Esta apresentação promocional não constitui consultoria para investimento, nem recomendação para investimento e não pode ser considerada uma oferta pública ou particular de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. A presente apresentação tem caráter meramente informativo, comercial e publicitário e foi redigida tomando em consideração as regras aplicáveis à prestação de serviços de investimento e de serviços auxiliares de investimento na Suíça e em Portugal, sendo fornecida aos respetivos destinatários para efeitos exclusivamente informativos, comerciais e publicitários. Na preparação dos conteúdos da presente apresentação, foram adotadas as medidas convenientes para assegurar que a informação aqui contida é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita. Contudo, a Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não assumem qualquer responsabilidade no caso desta apresentação e / ou seus conteúdos chegarem ao conhecimento de qualquer pessoa ou entidade que não tenha sido considerado como provável recetor da mesma na altura da sua preparação e difusão.

A informação contida na presente apresentação publicitária pode fazer referência a produtos, operações ou serviços de investimento sobre os quais exista informação adicional em documentos separados, designadamente em prospectos ou outros documentos informativos. Os destinatários desta informação podem, se assim o entenderem no decurso da prestação em concreto dos serviços, operações ou produtos, solicitar a referida informação adicional que possa ser disponibilizada pela Prime Partners SA e pela PPSA (EUROPE) nas respetivas instalações indicadas supra. Nesse caso, os destinatários da presente apresentação devem considerar a informação assim disponibilizada, tendo em conta o conteúdo da presente apresentação e vice-versa.

Sem prejuízo do cumprimento, por parte da Prime Partners SA e da PPSA (EUROPE), das condições estabelecidas na legislação e regulamentação aplicáveis à realização de comunicações publicitárias sobre serviços, operações e produtos de investimento, salientamos perante os destinatários da presente apresentação que o respetivo conteúdo e a sua forma não estiveram sujeitos a uma verificação prévia e/ou à aprovação ou registo por parte de qualquer autoridade de supervisão. Qualquer referência a uma autoridade de supervisão feita na presente apresentação, não deve ser entendida como uma indicação de apoio ou de aprovação por parte dessa autoridade de supervisão relativamente aos serviços, operações e produtos objeto da presente apresentação.

Destinatários da apresentação

Esta apresentação publicitária poderá fazer referência a informações relativas a serviços de investimento e auxiliares que estão a ser prestados em jurisdições distintas, onde a sua prestação tenha sido autorizada. Como consequência, esta informação não se destina a pessoas ou entidades que, com base na respetiva nacionalidade, residência, domicílio, sede, ou outro facto, estejam proibidas de aceder à mesma ao abrigo de qualquer legislação ou regulamentação aplicável que proíba a publicação, ou o acesso à informação em questão.

Informação sobre riscos pertinentes

Os instrumentos financeiros a que faz referência a informação contida na presente apresentação, devido às suas características próprias, assim como à possível exposição a fatores externos habituais nos mercados financeiros, implicam necessariamente a existência de:

- Riscos de uma evolução do mercado que não podem ser previstos e que podem inclusive chegar a ser adversos para o valor do investimento dos referidos instrumentos financeiros; assim como,
- Riscos de liquidez e de outra natureza que podem afetar a evolução do investimento em consequência dos quais o investidor pode ser obrigado a assumir, além do custo de aquisição do instrumento financeiro, compromissos e outras obrigações, podendo mesmo existir o risco de perda total ou parcial do investimento feito.

Para além dos riscos acima assinalados, os instrumentos financeiros a que faz referência a informação contida na presente apresentação, podem implicar outros riscos devidamente assinalados nas secções de riscos dos documentos informativos respetivos, os quais devem ser consultados pelo investidor previamente à tomada de qualquer decisão de investimento.

Impacto das comissões, honorários ou de outros encargos, no caso de incluir resultados brutos

Os destinatários da presente apresentação são advertidos, genericamente, de que os dados relativos a resultados brutos dos instrumentos financeiros, índices financeiros, medidas financeiras ou dos serviços de investimento e auxiliares referidos nesta apresentação, podem estar condicionados por força da aplicação de comissões, honorários, impostos, gastos e taxas associados aos referidos resultados brutos, o que pode ter como consequência uma diminuição dos referidos resultados brutos, que poderá ser maior ou menor dependendo das circunstâncias particulares do investidor em causa.

Advertência sobre resultados passados, resultados simulados e projeções futuras

A informação contida na presente apresentação inclui ou pode incluir referência a:

- Rendimentos ou resultados registados no passado de instrumentos financeiros, índices financeiros e serviços de investimento e auxiliares;
- Resultados futuros de instrumentos financeiros, índices financeiros e serviços de investimento e auxiliares;
- Resultados simulados do passado relativamente a instrumentos financeiros e índices financeiros.

Em conformidade, os destinatários desta apresentação ficam advertidos de que as eventuais referências a rendimentos passados, reais ou simulados, ou futuros, contidas nesta apresentação não são nem podem servir como indicador fiável de possíveis resultados futuros, nem como garantia de que tais resultados possam ser alcançados.

Advertência sobre valores expressos em moeda diferente

É possível que na informação contida na presente apresentação existam dados ou referências baseadas ou que se possam basear em valores expressos numa moeda diferente da utilizada no país de residência dos destinatários da presente apresentação.

Nesses casos, ficam os destinatários advertidos, em geral, que qualquer possível oscilação ascendente ou descendente no valor da moeda utilizada como base para esses valores pode provocar, direta ou indiretamente, alterações (aumentos ou diminuições) dos resultados dos instrumentos financeiros e/ou serviços de investimento e auxiliares a que se faz referência nesta apresentação.

Regimes fiscais relativos a produtos e/ou serviços

A informação contida nesta apresentação promocional pode incluir referências a regimes fiscais específicos ou de caráter geral, relacionadas com os produtos, operações e/ou serviços financeiros aqui mencionados, sem que os destinatários ou os possíveis recetores dessa mesma informação a devam considerar como uma assessoria a nível financeiro ou fiscal. O regime fiscal de cada sujeito depende das respetivas circunstâncias individuais, podendo estar sujeito a variações em qualquer momento.



Julho de 2022

Em conformidade, chamamos a atenção dos destinatários desta apresentação para o facto de que a informação fiscal contida na mesma poderá não lhes ser aplicável, ou não ser adequada às suas circunstâncias individuais, podendo mesmo exigir que sejam considerados aspetos que não estão contemplados nesta informação, devendo ser utilizada a assessoria profissional pertinente para cada caso.

A Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não assumem qualquer responsabilidade quanto aos efeitos que a mencionada informação fiscal possa ter sobre os destinatários da presente apresentação, nem assume quaisquer obrigações de informar sobre alterações que possam ocorrer em termos legislativos ou quaisquer outros e que possam afetar a informação contida na presente apresentação.

Proibição de reprodução e de difusão não autorizada

A informação contida nesta apresentação é confidencial e destinada exclusivamente ao(s) seu(s) destinatário(s). Qualquer utilização desta informação que não esteja de acordo com o seu objetivo, qualquer disseminação, cópia, reprodução ou divulgação, total ou parcial, é proibida exceto se tal for expressamente autorizado pela Prime Partners SA e pela PPSA (EUROPE). A Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) proíbem expressamente a distribuição ou transmissão deste documento a pessoas que não sejam os seus destinatários diretos, qualquer que seja o motivo. A Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não serão responsáveis por possíveis reclamações ou ações apresentadas por terceiros relativamente à utilização ou à distribuição, não autorizadas, deste documento.

Confidencialidade, destinatários, uso de correio eletrónico

A presente apresentação pode ter sido remetida aos respetivos destinatários por correio eletrónico. O uso de correio eletrónico não garante a integridade das mensagens recebidas e enviadas, as quais poderão ser interceptadas, corrompidas, perdidas, destruídas, chegar com atraso, truncadas ou acrescidas de vírus. Assim, a Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não se responsabilizam por esta mensagem e respetivos documentos anexos, se encaminhada para quem não é seu destinatário direto ou caso seja modificada.