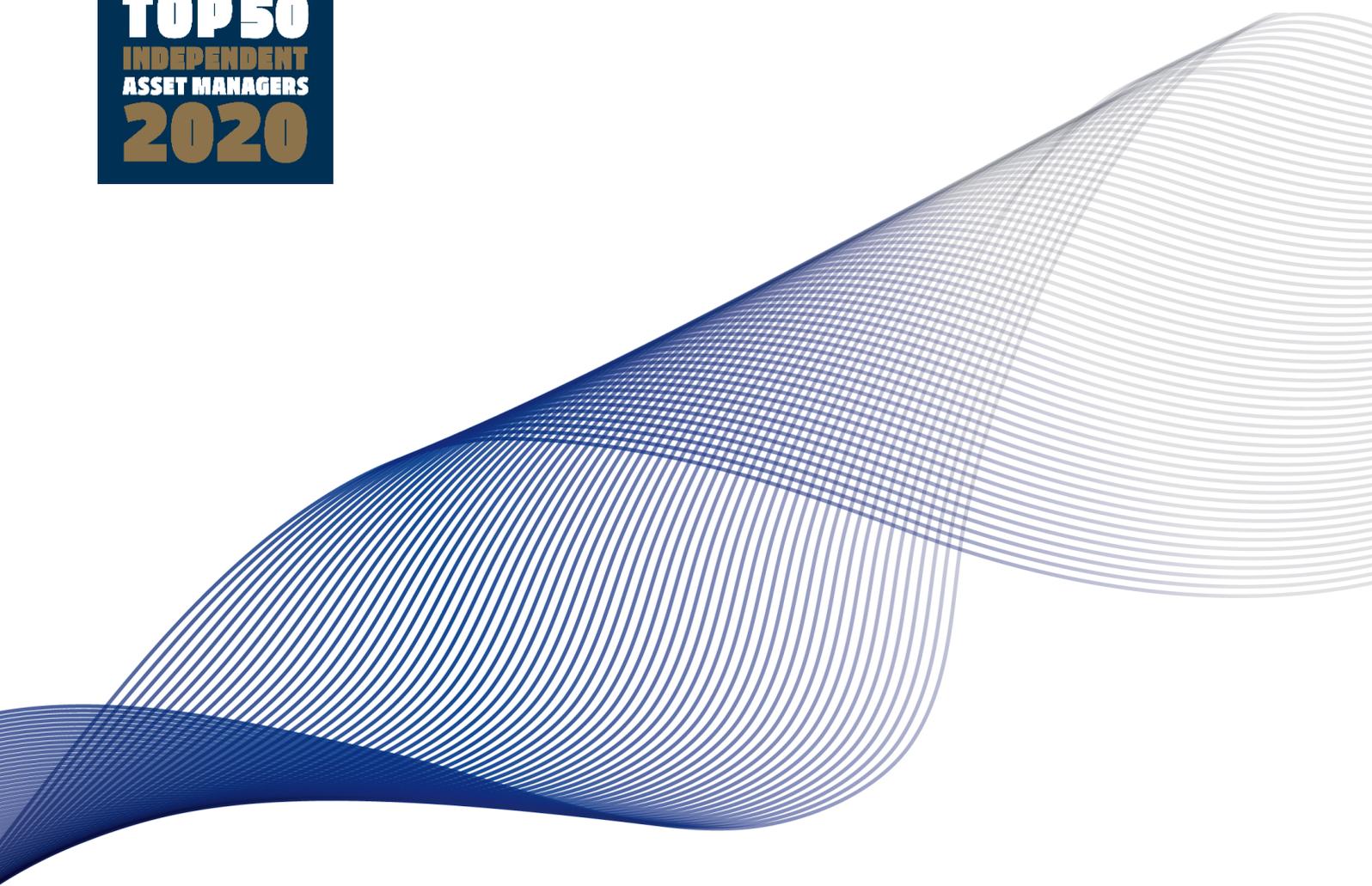


Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

FEVEREIRO DE 2021





Análise de Mercado

Fevereiro de 2021

Janeiro ainda não terminou e a volatilidade já regressou!

A seguir a um início do ano em grande, pelo menos no que diz respeito ao comportamento dos ativos de risco, o mês terminou com o regresso da volatilidade dos mesmos.

Ninguém argumenta com elementos diferentes para justificar as condições mais erráticas nas bolsas, sendo que todos se relacionam com a questão da liquidez no sistema, o que teria provocado o surgimento de «bolhas» nos ativos, especialmente nas ações.

É verdade que o valor recorde de Ofertas Públicas de Venda em janeiro, o entusiasmo registado nos “Special Purpose Acquisition Company” e as fusões/aquisições associadas às

É interessante efetuarmos comparações históricas. Deste modo, é impressionante verificar que a recuperação dos índices bolsistas, após a sua forte correção ocorrida no primeiro trimestre de 2020, foi rápida, face ao registado em 2000 e 2008, por exemplo.

Não só a recessão provocada pelo rebranding da bolha tecnológica, mas também a grande recessão ligada à crise do «subprime» foram igualmente afetadas pelo fenómeno de antecipação da recuperação económica que, num dado momento, invadiu a comunidade financeira.

No entanto, podemos argumentar que,

«Não alterámos o rumo na orientação da nossa política de investimento.».

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

suas estruturas ou, ainda, o financiamento maciço das empresas no mercado da dívida de alto rendimento constituem acontecimentos que não podem ser ignorados.

Assim, é legítimo indagarmo-nos se o recuo das cotações que testemunhámos nos últimos dias não será um prenúncio de um fenómeno que poderá ganhar dimensão nas próximas semanas, tendo em conta a subida do preço dos ativos a partir do quarto trimestre de 2020.

Tentemos colocar as coisas em perspetiva.

O consenso, que englobou o cenário de uma recuperação económica a médio prazo, pode explicar a prossecução da retoma dos ativos de risco na primeira quinzena de janeiro.

Na realidade, o receio de perder o mercado em alta e o fenómeno das expectativas dos investidores deveriam ser suficientes para nos tranquilizar relativamente ao acentuado avanço dos índices nos últimos meses e (eventualmente) incentivar-nos a deixarmo-nos levar pela dinâmica existente.

atualmente, de estamos a atravessar uma versão «acelerada» do processo tradicional de antecipação dos mercados o que pode provocar preocupação, sendo que, eventualmente, o regresso recente da volatilidade não passa do seu primeiro sinal.

Desde o início de 2021 que esta observação tem ainda mais fundamentos, com resultados variados, tanto em termos do controlo da pandemia da Covid-19 como da implementação efetiva da campanha de vacinação. Trata-se de um desenvolvimento que, nos primórdios do

novo ano, parecia não inquietar os investidores.

No entanto, verificar que os índices bolsistas registam valorizações elevadas para uma fase inicial do ciclo económico ou observar que a relação entre a capitalização bolsista e o PIB mundial está agora mais elevada do que a registada durante a «bolha tecnológica» da década de 90 não é despidendo!

Porém, as opiniões dos velhos do Restelo sobre o surgimento de uma exuberância do mercado, em resultado da rapidez com que passámos de áreas





«confortáveis» nos elementos referidos anteriormente para áreas «otimistas», encontraram pouco eco na comunidade financeira. Apesar de não podermos negar que as afirmações recentes e repetidas sobre a ameaça de um rebentamento das bolhas acabaram por afetar o sentimento dos operadores, o regresso da volatilidade nas bolsas no fim do mês continua limitado e, em grande medida, relacionado com fenómenos específicos (efeito Reddit).

O fosso entre o mundo real e o âmbito financeiro nunca foi tão acentuado! Este sentimento, muito presente no seio da população quando somos diariamente confrontados com o impacto das medidas de confinamento relacionadas com a Covid-19, é, de facto, compreensível.

Porém, na observação referida anteriormente, há um elemento importante que devemos integrar e que é o carácter excepcional do ciclo de liquidez iniciado pelos bancos centrais a partir da primavera de 2020.

O que, de bom agrado, chamamos de ciclo de super liquidez!

Pelo facto de, obviamente, aumentar o risco de uma economia de bolha, nunca sobrevalorizaremos este fenómeno. A dimensão da referida economia de bolha já atingiu níveis que exigem recorrer ao «rally» dos últimos meses e os primeiros sinais de regresso da volatilidade para nos afastarmos das bolsas?

Pensamos que não, porquanto o cenário de uma forte recuperação no segundo semestre do ano e o início de um ciclo expansionista a médio prazo é possível, se não mesmo provável.

Não consideramos que o «grande fosso» entre a liquidez e a economia real na sua primeira fase esteja ameaçado e isso é confirmado pelos recentes objetivos divulgados pela Reserva Federal americana; temos a convicção de que as políticas ultra flexíveis não serão postas em causa nos próximos trimestres.

E o que dizer da economia real? A este respeito, podemos perguntar se os investidores não anteciparam demasiado cedo uma forte sincronização da recuperação económica entre as várias regiões.

Não há razão para respondermos afirmativamente nesta fase, mesmo que se deva recear que a recuperação europeia ocorra mais tarde relativamente à China e aos EUA, face às dificuldades que todos observamos na gestão da

Covid-19 e às dificuldades do processo de vacinação no velho continente.

No entanto, este tema terá de merecer especial atenção no futuro imediato; uma sincronização limitada da recuperação poderia preocupar muito mais os investidores com a aparente desconexão entre o mundo financeiro e a economia real. Apesar de ainda não termos chegado a esse ponto, mantemos esta hipótese em mente!

Face ao anterior, ter-se-ão apercebido de que não alterámos o rumo na orientação da nossa política de investimento. Mantemos a opinião de que, numa alocação diversificada, as ações continuam a ser um ativo preferencial.

Porém, e como já havíamos referido no ano passado, a procura de rendimento passa «necessariamente» pelos mercados bolsistas no atual contexto, pelo que é necessário estarmos cientes de que isso passa «forçosamente» por aceitarmos uma maior volatilidade! Esta mensagem é fundamental, porque está no cerne da nossa reflexão para atingirmos os nossos objetivos de gestão.

Enquanto a probabilidade de uma recuperação sustentada da conjuntura mundial a partir do segundo semestre do ano continuar a ser o principal fator na nossa avaliação de cenários possíveis para a economia, consideramos ser legítimo que as carteiras privilegiem o investimento em ações. De um modo mais tático, isso significa que, se as premissas de consolidação dos ganhos recentes se confirmarem, aproveitaremos as oportunidades existentes nos mercados bolsistas. Este roteiro deixa-nos ainda mais à vontade, porquanto não temos nenhuma sobreponderação em ações nas nossas alocações.

No contexto definido anteriormente, devemos salientar que, no final do mês, introduzimos nas nossas carteiras a exposição aos metais industriais. Trata-se de uma forma de fazer corresponder as nossas ações às nossas palavras tanto no que respeita às nossas perspetivas de crescimento como aos nossos receios de inflação a médio prazo.

Genebra, 29 de janeiro de 2021



Fevereiro de 2021

PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

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

www.prime-partners.com

PPSA

EUROPE | SCI

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 na 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



Fevereiro de 2021

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.

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.