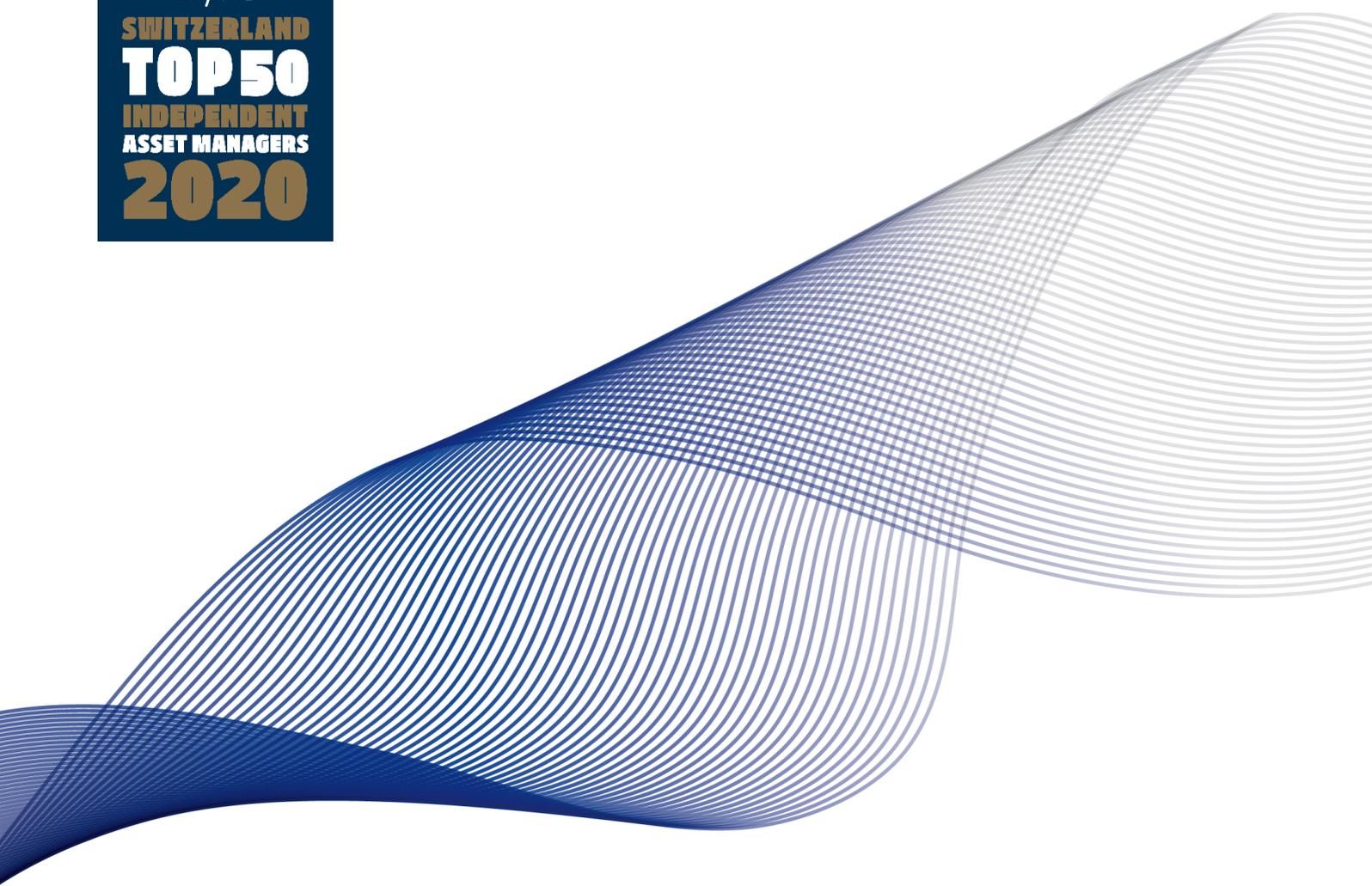


Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

JULHO DE 2020





Consolidação em junho num semestre «excepcional» para as ações!

Ao longo das últimas semanas, não foram registadas grandes alterações no contexto geral.

No domínio económico, continuam presentes os sinais de uma retoma da conjuntura, sendo que servem para sustentar o nosso cenário de uma recuperação acentuada da atividade durante o segundo semestre. No domínio das políticas económicas, o apoio persistente das autoridades monetárias e dos governos mantém-se inabalável. Finalmente, no que respeita à crise sanitária, embora a Covid-19 pareça estar sob controlo, o surgimento de novas infeções em certas regiões, nomeadamente nos EUA, demonstra que esta pandemia ainda não desapareceu.

No entanto, os ativos de risco registaram semanas de maior volatilidade em junho, após dois meses de crescimento ininterrupto.

reposicionamento. A este respeito, procedemos igualmente ao reforço de alguns veículos de investimento em ações que apresentam perspectivas interessantes a longo prazo. Limitámo-nos a passar das palavras aos atos!

Dito isto, esse facto não significa que alterámos de forma radical a nossa política de gestão de riscos. Deste modo, há outras alterações introduzidas na nossa alocação (aumento da cotação do ouro, tomada de lucros parciais sobre as posições convertíveis) que confirmam que continuamos atentos aos ativos de risco. Além disso, mantemos uma exposição bolsista com uma ligeira sobreponderação face ao nosso «benchmark» para enfrentar a época de apresentação de lucros (2.º trimestre) que se aproxima rapidamente.

«O verão deverá propiciar uma evolução lateral dos mercados bolsistas. »

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

De que forma se pode explicar o aparente divórcio entre os fundamentais e os mercados?

Na edição do mês passado, afirmámos que a forte recuperação dos ativos de risco, registada em abril e maio, abria a porta a uma fase de consolidação por que esperávamos. É verdade que a conjugação entre uma psicologia que se tornou «demasiado» positiva e uma avaliação das bolsas mais elevada serviu para fomentar uma tomada de lucros. O recente comportamento das ações não nos causou grandes surpresas.

Em maio, mantivemos uma atitude defensiva, porque estávamos convencidos de que a subida dos mercados era demasiado rápida. Assim, aproveitámos o recuo dos preços das ações no início de junho para reduzir de forma parcial as nossas proteções relativamente às ações.

Este ajuste insere-se na lógica explicada há vários meses: a consolidação bolsista deverá proporcionar oportunidades de

Perante os mercados bolsistas que não apresentam perspectivas de um grande desempenho, a partir dos máximos registados em maio, continua a ser prioritário encontrar os pontos de entrada nas fases de consolidação.

Esta abordagem tática continua a estar no cerne das nossas preocupações, pelo que não hesitaremos em aproveitar as oportunidades de reforçar a exposição em ações se as mesmas se apresentarem. Mesmo assim, não consideramos que isso nos levará a sobreponderá-las nas nossas carteiras numa perspectiva de 6-12 meses.

Uma vez mais, mantemos o «cap» que fixámos desde a «queda» de março. Na realidade, consideramos que o período de verão deverá ser propício a uma evolução dos mercados em margens que deverão ser contidas em redor dos 10 % de um nível importante de 3000 no S&P

500, por exemplo (2850-3250).





Aprender a viver com uma volatilidade maior face à história recente é uma condição indispensável para enfrentar «de forma serena» as condições bolsistas nos próximos trimestres. Num mundo caracterizado por injeções maciças de liquidez, é legítimo esperar-se evoluções erráticas do sentimento dos operadores de modo a favorecer o crescimento da volatilidade.

No contexto de forte repressão financeira que se instalou, a procura de ativos para garantir uma descorrelação face às bolsas não é algo simples

As virtudes da dívida governamental são muito relativas, tendo em conta a fraca remuneração ou até mesmo o seu rendimento negativo.

Apesar de o ouro parecer um candidato óbvio para servir de valor de refúgio - recentemente reforçámos as posições - é preciso não esquecer o interesse da dívida das empresas de boa qualidade nas atuais circunstâncias; na realidade, a última pode apresentar um desempenho satisfatório num contexto de forte apoio dos bancos centrais relativamente a este tipo de ativos.

Em geral, mantemos uma sobreponderação no crédito nas nossas alocações de obrigações, com uma tendência para os emitentes de boa qualidade. Durante o mês de junho, efetuámos compras suplementares.

Apesar de a dívida de alto rendimento se manter interessante, muito mais após o aumento dos «spreads» nas últimas semanas, recomendamos que se privilegie os segmentos de menor risco, numa ótica de diversificação positiva dos riscos e gestão rigorosa dos últimos.

Com a conclusão de um primeiro semestre turbulento, tanto em termos de mercados como das condições económicas, há um tema que parece ser muito adequado para terminar esta análise mensal: o verão será propício a uma pausa sem sobressaltos?

Agora, estamos cientes de que as injeções de liquidez vão prosseguir, tendo em conta as recentes declarações dos bancos centrais e dos diversos governos. Por isso, pode partir-se do pressuposto de que «o mercado de liquidez» vai perdurar.

A questão da pandemia da Covid-19 apresenta mais incertezas, tal como evoluções ainda negativas em certas regiões do globo (por ex., África, Índico, América Latina) ou receios de uma eventual «segunda vaga» nos países que adotaram ou aplicaram de forma abrangente o desconfinamento.

Parece que os mercados pensam que a «Covid-19 está sob controlo» e que mesmo o ressurgimento em certas famílias não dará origem às mesmas perturbações ocorridas no inverno/primavera de 2020. Todavia, os recentes acontecimentos demonstraram que estas "convicções" não são inabaláveis, perante o regresso da volatilidade nos mercados bolsistas em consequência de receios em Pequim ou do aumento do número de infeções em algumas regiões dos Estados Unidos.

Constituiria um erro afastar, pura e simplesmente, a Covid-19 e não lhe prestar atenção durante a pausa de verão. Por certo, é possível assumir que aprendemos com a experiência recente e que é improvável o risco de regressarmos a uma contenção generalizada. No entanto, existem ainda demasiadas perguntas sem resposta para se considerar que o problema de saúde não deve ocupar a mente do investidor, independentemente de este optar por fazer caminhadas ou nadar nas próximas semanas.

A seguir, há a questão da economia e da recuperação da conjuntura. Ainda há poucas semanas quase ninguém falava de um movimento acentuado de retoma. Para caracterizar o caminho do crescimento nos próximos trimestres, a opinião dominante hesitava entre o «L» e o «U».

Posteriormente, foram publicados alguns indicadores (PMI, desemprego nos EUA, vendas a retalho) para apanhar os pessimistas desprevenidos. O recuo registado na atividade a partir de março revelou-se tão singular em termos de grandeza e rapidez que não podemos culpar a quem efetua previsões.

Além disso, não é possível ocultar o facto de os «rebentos da primavera», registados no campo económico, ainda estarem por confirmar, não podendo de forma alguma justificar a ideia de que o crescimento mundial não venha a ser mais fraco durante mais tempo do que seria sem a pandemia, embora este último aspeto não sofra alterações durante a pausa de verão; por outro lado, seria muito preocupante no caso de não haver confirmação, nos próximos dois meses, dos sinais conjunturais positivos das últimas semanas.

Nesse caso, correríamos o risco de a recuperação dos ativos de risco, fomentada por injeções de liquidez, ser contrariada pelos fundamentos.

Por outras palavras, o próximo descanso de verão deve servir para aliviar o controlo no domínio da alocação de ativos!



Temos plena consciência deste facto e continuaremos vigilantes num contexto repleto de incertezas que justifica que, diariamente, analisemos as conclusões do dia anterior.

Desejamos a todos um bom verão que, apesar de tudo, terá indubitavelmente um sabor algo especial!

Genebra, 30 de junho de 2020



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 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.