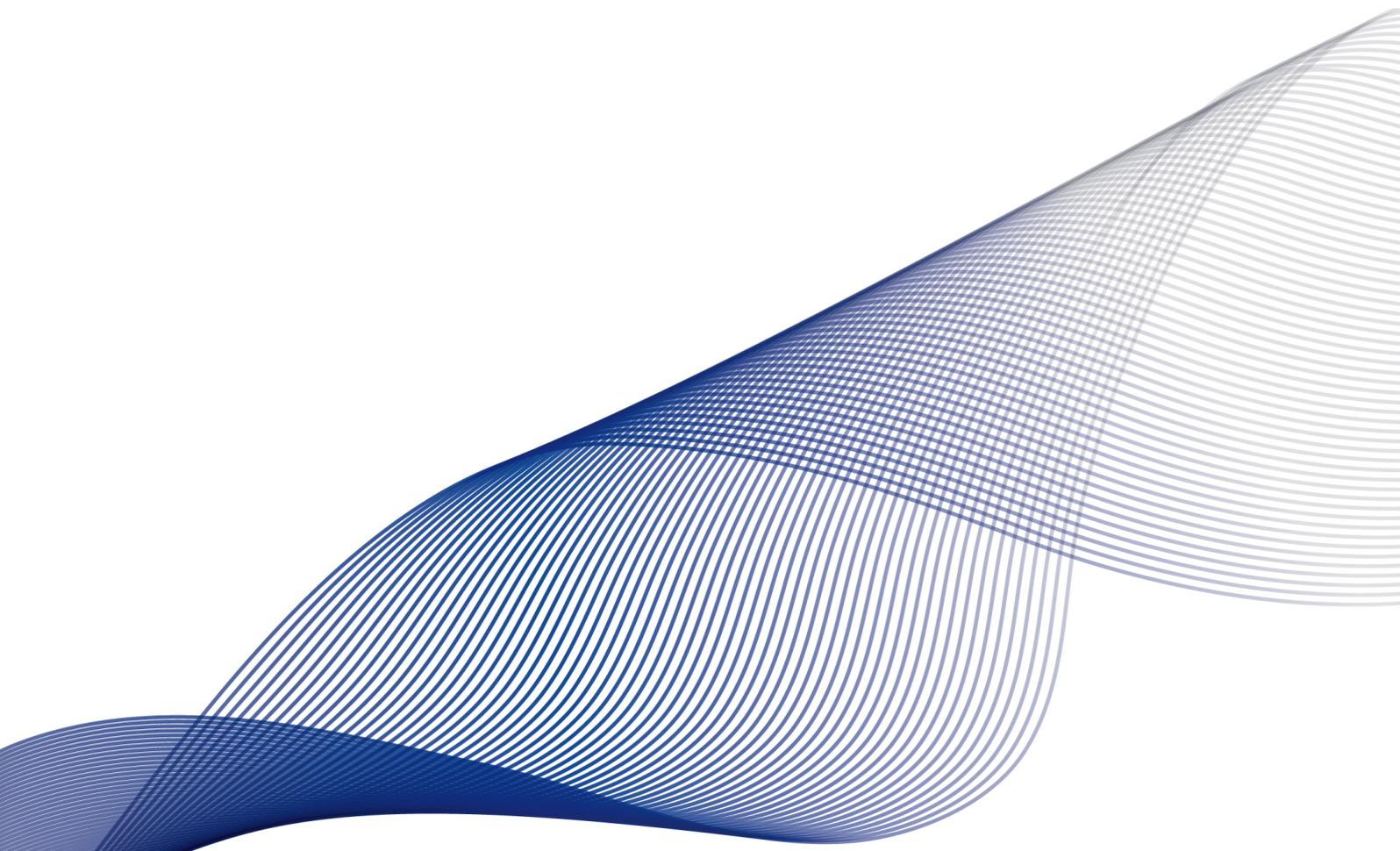


Prime
Partners

DEPUIS 1998

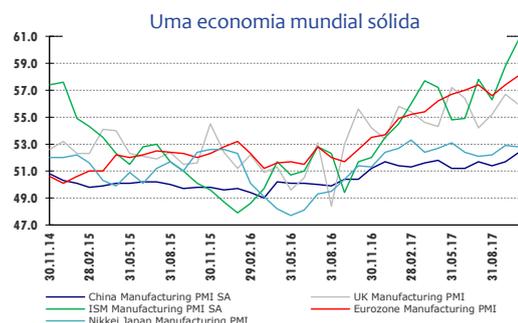
MARKET INSIGHT

NOVEMBRE DE 2017



A cotação das ações continua a subir num ambiente de «goldilocks»

Em outubro os investidores continuaram a preferir os ativos de risco, em especial as ações. É um facto que as condições conjunturais permanecem boas e que os índices PMI ⁽¹⁾ internacionais confirmam a ideia de que o crescimento económico mundial se manterá sustentado nos próximos 6 a 9 meses.



Uma vez que o cenário de uma recuperação sincronizada dos ciclos económicos regionais passou a ser em grande medida consensual, não há nada que sugira que as esperanças nesta matéria sejam infundadas. Assim, mantemos a convicção de que a forte probabilidade de concretização do cenário de recuperação sincronizada (70 %) deve atribuir-se à manutenção de um ambiente de «goldilocks» ⁽²⁾, pelo menos no que respeita ao início de 2018.



«Procuramos oportunidades para reforçar os investimentos alternativos na nossa política de investimento.»

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

Nos Estados Unidos, os progressos registados em matéria de uma redução fiscal foram também uma fonte de satisfação para os investidores. Um projeto concreto deverá ver a luz do dia até ao final do ano, o que deverá beneficiar tanto as empresas como os particulares no próximo ano. Por um lado, esta medida favorecerá o crescimento da economia americana e, por outro, será favorável aos lucros que as empresas vierem a registar.

Este último fator, cuja amplitude se mantém incerta, permitiu que as ações americanas registassem uma série de máximos históricos nas últimas semanas. O fenómeno foi também impulsionado pelo facto de a época de apresentação de resultados em curso (terceiro trimestre de 2017) se apresentar positiva.

Em geral, as ações internacionais registaram uma clara progressão em outubro, enquanto os ativos ditos «seguros» (obrigações do Tesouro dos EUA, franco suíço e ouro) apresentaram recuos, por vezes acentuados. Embora a volatilidade implícita das ações americanas (medida pelo VIX) tenha avançado ligeiramente nas últimas semanas, continua a níveis particularmente baixos numa comparação histórica.

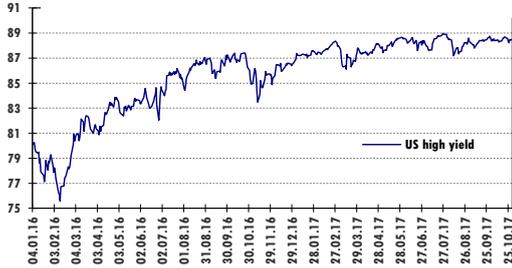
Todos estes aspetos confirmam que o clima de apetência por ativos de risco continua a predominar.

No entanto, cabe realçar que em outubro os investimentos em obrigações de alto rendimento tiveram um desempenho aquém do registado pelas ações. É um facto que um grande número de investidores já põe em dúvida a atratividade desse tipo de investimentos, dada a acentuada contração dos «spreads» ao longo dos últimos dezoito meses.

Há quem entenda a recente

des correlação com os investimentos bolsistas como prova de que já entrámos na última fase do ciclo financeiro. Historicamente, nesta fase as ações continuaram a sua progressão apesar das condições menos favoráveis relativamente aos ativos obrigacionistas de alto rendimento.

O fim do ciclo altista da dívida de alto rendimento?



Enquanto o Banco Central Europeu esclareceu a modalidade da redução das suas compras de ativos até setembro de 2018, a Reserva Federal americana iniciou o (lento) processo de redução do seu balanço no mês de outubro. Nos EUA, prosseguirá a normalização da política monetária nos próximos trimestres e, nesse contexto, vislumbramos ainda três subidas das taxas até ao final do próximo ano. A perspetiva do referido ajuste é reforçada pelos desenvolvimentos fiscais que referimos anteriormente.

Neste contexto, não seria descabido se o dólar recuperasse, de acordo com as nossas expectativas. Continuamos a considerar credível um objetivo de 1,15 com uma eventual evolução até aos 1,12 face ao euro. Porém, pensamos que não nos devemos deixar levar pela euforia no que respeita à moeda do Tio Sam, que deverá apresentar uma tendência de baixa até ao final de 2018.

Euro/Dólar: o teste dos 1.12 não parece impossível



Em matéria de geopolítica, Xi Jinping saiu reforçado do Congresso do Partido Comunista, tendo em conta que a ausência de nomeação de um «herdeiro natural» parece apontar para que o líder chinês venha a reinar isoladamente nos próximos anos. É um facto que os desafios económicos importantes que o Império do Meio espera carecem de ações decididas. É demasiado cedo para avaliar se a «sacralização» de Xi representa um ponto de viragem para as reformas económicas e financeiras indispensáveis. No entanto, este dirigente dispõe de todas as alavancas do poder para reforçar o modelo económico chinês em termos mais sustentáveis a médio prazo.

A comunidade financeira considera globalmente positivas as evoluções económicas e políticas das últimas semanas. Não obstante, não podemos ocultar uma espécie de «ceticismo» face à opinião consensual que foi construída relativamente ao ciclo económico e financeiro. Neste contexto, continuamos a considerar que a probabilidade de uma aceleração adicional do crescimento mundial dos níveis atuais é reduzida (5 %), enquanto os agentes não estão suficientemente preocupados com os eventuais desenvolvimentos em matéria de inflação. Assim, mantivemos a nossa política de gestão do risco ao longo das últimas semanas.

Deste modo, continuámos a reduzir os nossos investimentos obrigacionistas no segmento do crédito de alto rendimento. Consideramos que esta classe de ativos deixou de ser tão atrativa como era no início de 2016, altura em que aumentámos substancialmente a nossa exposição.

Por outro lado, aumentámos ligeiramente a nossa exposição em ações por via de um reforço da nossa alocação em valores de países emergentes.

Mantemos uma opinião positiva sobre ações emergentes



No entanto, não abandonámos totalmente a nossa abordagem ligeiramente defensiva relativamente às ações na nossa alocação. A este respeito, embora continuemos a privilegiar as ações face aos ativos de rendimento fixo, consideramos que não se justifica uma sobre-exposição no atual contexto.

Mantemos o «cap» definido nos últimos meses e estamos em busca de oportunidades para reforçar os investimentos alternativos na nossa política de investimento. Estes investimentos deverão permitir-nos gerir os riscos associados à natureza de um ciclo económico e financeiro cada vez mais maduro e que deverá ser marcado por volatilidade nos próximos trimestres.

Genebra, 1 de novembro de 2017



Notas:

- (1) O **índice PMI** (Purchasing Managers' Index) é considerado um indicador de referência para medir as condições económicas em qualquer economia, refletindo a atividade de transformação e aquisição de bens e serviços. É baseado em inquéritos mensais a uma amostra de empresas relevantes direcionados para cinco indicadores principais: novas encomendas, níveis de stock, produção, entregas de fornecedores e ambiente de trabalho. Um valor deste índice superior a 50 traduz uma expansão da atividade face ao mês anterior; inversamente, valores inferiores a 50 representam contração da actividade.

- (2) A expressão "**goldilocks**" é utilizada para descrever um cenário económico que não está sobre-aquecido a ponto de gerar inflação nem arrefecido a ponto de causar recessão. Não existe uma definição exacta para o termo "economia goldilocks", uma vez que se trata de uma expressão utilizada por analistas que acabou por se impor como conceito consensualmente aceite; caracteriza-se por baixas taxas de desemprego, baixa inflação, taxas de juro baixas, subida nos preços dos activos financeiros e imobiliários e um crescimento enérgico mas estável do PIB.



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

INFORMAÇÃO IMPORTANTE

A Prime Partners SA e/ou e uma das suas entidades (adiante “PP”) apresentam estas informações exclusivamente a título informativo, tendo por finalidade apenas a sua utilização interna, não devendo, em nenhum caso, constituir uma oferta, um conselho ou uma recomendação de compra ou venda de um valor imobiliário nem para se efetuar uma transação, nem um conselho de qualquer outro tipo, em especial, à atenção de destinatários que não são investidores qualificados, acreditados, elegíveis e/ou profissionais. Destinam-se exclusivamente a ser utilizadas pelo seu destinatário e não devem, independentemente do motivo, ser transferidas, impressas, carregadas, utilizadas ou reproduzidas. A PP dedica a maior atenção à elaboração e atualização das informações da presente publicação, sendo obtidas de fontes consideradas fiáveis, embora não garanta a sua pertinência, exatidão e exaustividade. Por este motivo, a PP, assim como os seus administradores, diretores, colaboradores, agentes e acionistas não assumem nenhuma responsabilidade pelas perdas e danos de qualquer espécie que resultem da utilização das informações da presente publicação. A presente publicação destina-se exclusivamente a destinatários que compreendem e assumem todos os riscos implícitos e explícitos decorrentes. Quaisquer decisões tomadas pelo destinatário em matéria de investimento fundamentam-se apenas na sua responsabilidade e assentam em exclusivo na sua própria avaliação independente (e da dos seus consultores profissionais) da sua situação financeira, dos seus objetivos de investimento, dos riscos específicos, dos critérios de elegibilidade, das consequências jurídicas, fiscais, contabilísticas, assim como na sua própria interpretação das informações. A PP não assume nenhuma responsabilidade quanto à adequação ou inadequação das informações, pareceres, valores mobiliários e produtos referidos na presente publicação. Os desempenhos passados de um valor mobiliário não garantem os desempenhos futuros. A publicação foi preparada por um departamento da PP que não é uma unidade organizativa responsável pela análise financeira. A PP está sujeita a exigências regulamentares e prudenciais diversas e alguns valores mobiliários e produtos de investimento não podem ser oferecidos em todas as jurisdições ou a todos os tipos de destinatários. Nestes termos, os destinatários devem cumprir os regulamentos locais. A PP não tenciona oferecer valores mobiliários ou produtos de investimento nos países ou jurisdições onde essa oferta seja ilegal em resultado do direito interno aplicável.

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, Genève, registada no Registre du Commerce du Canton de Genève com o número CHE-106.839.846, com o capital social de CHF 1 000 000 (doravante “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 (doravante “PPSA (EUROPE)”).

Carácter informativo/publicitário da 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 carácter 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 carácter geral, relacionadas com os produtos, operações e/ou serviços financeiros aqui mencionados, sem que os destinatários ou os possíveis receptores dessa mesma informação a devam considerar como uma assessoria a nível financeiro ou fiscal. O regime fiscal de cada sujeito depende das respectivas 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 aspectos 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 afectar 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.