

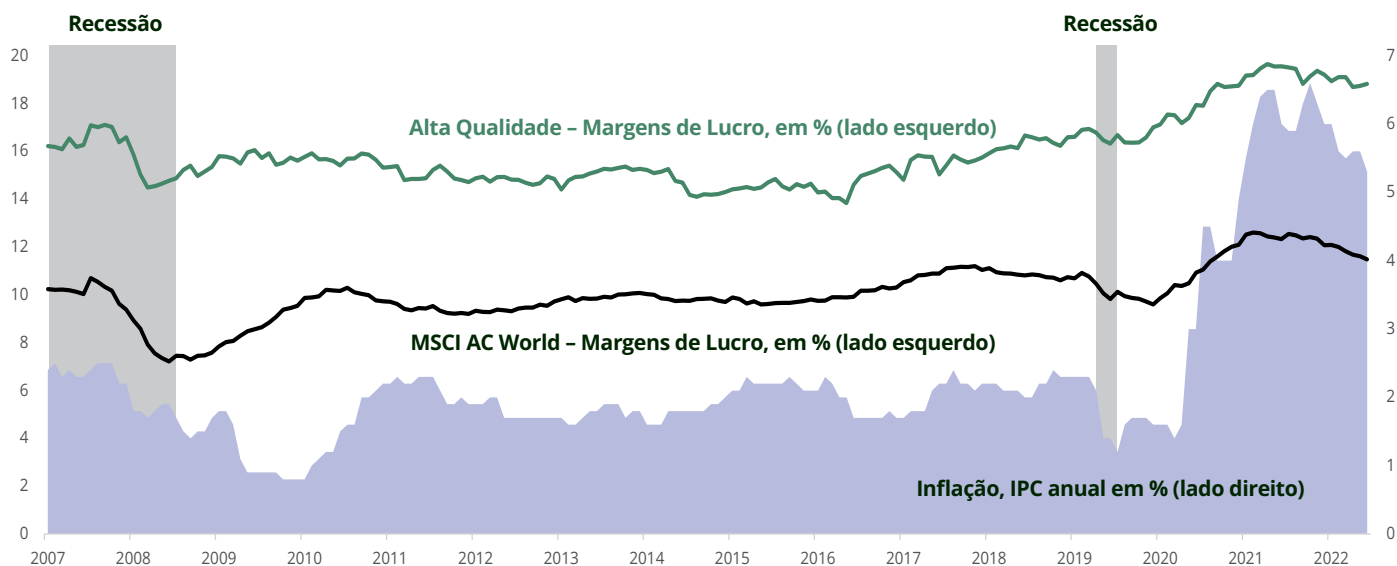
CARMIGNAC'S NOTE

É POSSÍVEL ESTAR CORRETO ANTES DO TEMPO?

27/07/2023 | KEVIN THOZET

A implementação de uma abordagem de qualidade para a seleção de ações parece ser a melhor opção para alcançar a assimetria.

Evolução das margens de lucro das empresas de alta qualidade e do mercado alargado, em %



Fonte: Carmignac, Bloomberg em junho de 2023

Em junho, os mercados acionistas entraram num período de mercado em alta, registando uma subida superior a 20% relativamente ao seu mínimo em outubro. Esta recuperação foi favorecida por uma hipotética alteração da política da Fed, uma vez que a inflação subjacente registou uma diminuição no outono passado, tendo sido acompanhada por um aumento da atividade dos investidores (retalhistas), impulsionado pelo sentimento de procura pela recuperação do mercado este ano. Como resultado, os índices de ações atingiram os seus níveis máximos no espaço de um ano (e mesmo de vários anos).

O corolário da trajetória de desinflação tem sido uma limitação para as taxas de juro de longo prazo, que, por sua vez, tem apoiado o fator de desempenho de avaliação dos mercados acionistas. De facto, a inversão da curva de taxas de juro¹ atenuou o «típico» impacto da restritividade monetária² nos mercados acionistas. **Este ano, a resiliência económica, aliada ao poder de fixação de preços das empresas, favoreceu ainda mais a recuperação, com o fator de desempenho dos lucros a associar-se aos resultados.**

São várias as consequências desta situação. A curva de taxas de juro¹ registou a maior inversão dos últimos 40 anos. No entanto, o segundo semestre do ano pode ser diferente, uma vez que os efeitos da restritividade monetária e fiscal² impedem o crescimento económico nos países desenvolvidos. E o posicionamento dos investidores melhorou significativamente face aos níveis baixos, **conduzindo a um perfil de risco/remuneração mais equilibrado para os mercados acionistas. Nesta conjuntura, privilegiamos empresas de alta qualidade que apresentem diversas características atrativas.** Estas empresas beneficiam de margens de lucro mais elevadas que demonstram uma estabilidade considerável ao longo do tempo. Além disso, a sua capacidade para manter a quota de mercado e a estabilidade da sua base de clientes proporcionam uma certa proteção às margens de lucro. Esta característica de extrema importância, sobretudo após um período marcado pelo decréscimo do volume de vendas e pelo aumento dos preços. Efetivamente, no futuro, uma das principais questões para os investidores em ações consiste em perceber de que forma a desinflação e o abrandamento económico irão afetar as despesas, com o risco de as guerras de preços diminuírem as margens.

As empresas de alta qualidade tendem também a apresentar um menor risco de solvabilidade e a qualidade do balanço de uma empresa torna-se ainda mais importante quando o custo do capital aumenta (como se verifica atualmente).

É verdade que estas empresas são mais propensas a registar uma compressão dos múltiplos de avaliação. Atualmente, não existe um mercado de trabalho estável nem indícios mais evidentes de um abrandamento económico. Mas ambos estão em curso. À medida que a pressão sobre as taxas de juro diminui, as ações de qualidade podem beneficiar de um impulso adicional. Além disso, uma vez que a maioria das subidas das taxas de juro pertence agora ao passado, prevê-se que os lucros voltem a assumir a liderança, o que será amplificado, sobretudo com o início da época de resultados do 2.º trimestre.

Como se costuma³ dizer, «os investidores perderam muito mais dinheiro ao prepararem-se para as correções ou ao tentarem antecipá-las do que nas próprias correções». Acompanhando a volatilidade do mercado, a implementação de uma abordagem centrada na qualidade para a seleção de ações parece ser a melhor opção para procurar uma assimetria favorável.

¹**Curva de taxas de juro:** A de taxas de juro é uma representação gráfica das taxas de juro das obrigações com qualidade de crédito similar, mas com diferentes datas de vencimento.

²**Restritividade monetária:** Quando os bancos centrais procuram diminuir o sobreaquecimento da sua economia, o que pode levar ao aumento da inflação, através de uma combinação de taxas de juro mais elevadas e da redução de cedência de liquidez no mercado.

³**Peter Lynch**

COMUNICAÇÃO PUBLICITÁRIA

Fonte: Carmignac.

Esta é uma comunicação publicitária. Este documento não pode ser reproduzido, integralmente ou em parte, sem a prévia autorização da sociedade gestora. Não constitui qualquer oferta de subscrição ou aconselhamento de investimento. As informações contidas neste artigo podem ser incompletas e suscetíveis de alteração sem aviso prévio. Os resultados anteriores não constituem qualquer garantia de resultados futuros. A referência a determinados valores ou instrumentos financeiros apenas é feita a título de exemplo para destacar determinados valores que integram ou tenham integrado as carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nestes instrumentos e não constitui qualquer aconselhamento de investimento. A Sociedade Gestora não está proibida de efetuar transações envolvendo estes instrumentos antes da divulgação da comunicação. As carteiras de Fundos Carmignac podem ser alteradas a qualquer momento.

Carmignac Gestion - 24 place Vendôme - 75001 Paris. Tel: (+33) 01 42 86 53 35 - Sociedad gestora de carteras autorizada por la AMF. Sociedad Anónima con un capital de 15 000 000 euros. Número de registro mercantil (RCS) París B 349 501 676.

Carmignac Gestion Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg. Tel: (+352) 46 70 60 1 - Filial de Carmignac Gestion. Sociedad gestora de fondos de inversión autorizada por la CSSF - Sociedad Anónima con un capital de 23 000 000 euros. Número de registro mercantil (R.C.) Luxemburgo B 67 549.

