NOTA TEMÁTICA – LONGO PRAZO

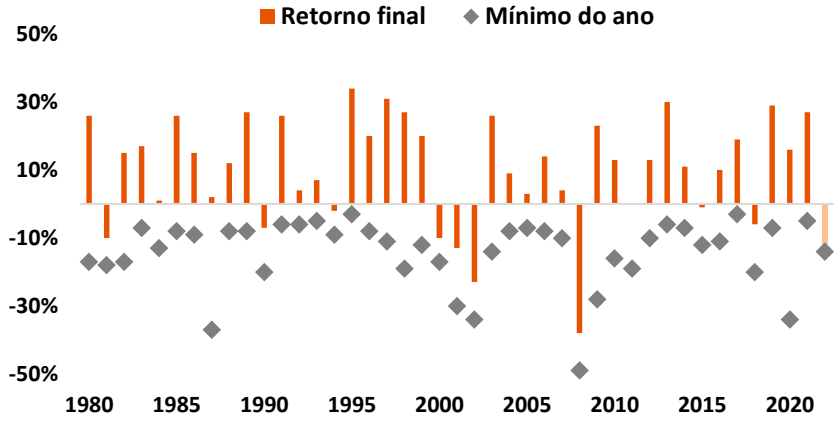
MAIO, 2022

"Acredito que tempo, e não timing, é a chave para construir riqueza na bolsa de valores". Bill Miller

Queda atual está em linha com o ponto mínimo médio

Desde o início do ano, o mercado acionista norte americano desvalorizou cerca de 14% devido a um conjunto de fatores (inflação em máximos das últimas décadas, guerra na Europa, confinamentos na China e mudança de postura por parte dos principais bancos centrais). Contudo, o investidor deve ter em mente que o mercado acionista tende a registar períodos semelhantes com elevada periodicidade. De facto, desde 1980, em 17 dos 43 anos, o mercado registou uma queda intra-anual igual ou superior a -14%, e em 8 desses 17 anos, o mercado terminou o ano com um retorno positivo.

Retornos anuais e mínimos do ano - S&P 500

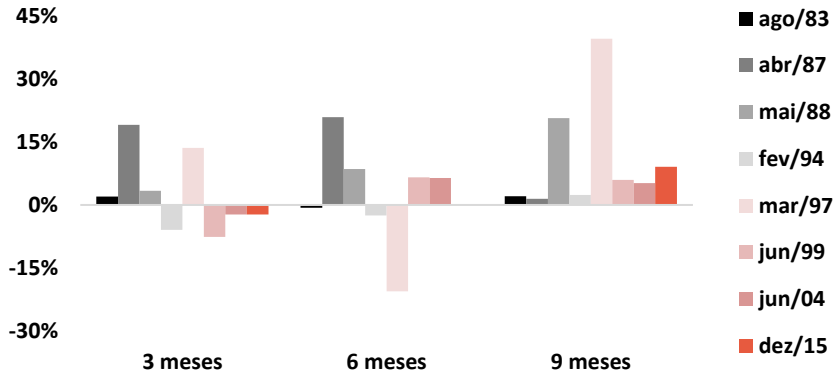


Fonte: BiG Research, S&P, Goldman Sachs;
Nota: Retorno final em 2022 corresponde ao dia 05/05/2022

Subidas de taxas não são o fim do mundo para o mercado acionista

Em março de 2022 a FED aumentou a taxa de referência em 25 pontos base para um intervalo de 0,25%-0,5%, tendo posteriormente, em maio, aumentado de novo em 50 pontos base para 0,75%-1%. A inflação continua galopante nos EUA e, certamente, estes não serão os últimos aumentos de taxas por parte da FED. No entanto, desde os anos 80, a FED já iniciou 8 ciclos de subida de taxas (sem contar com o atual) e apesar do choque inicial, em todos os ciclos o mercado acabou por registar um desempenho positivo 9 meses após a primeira subida.

Retornos após primeira subida de taxas - S&P 500



Fonte: BiG Research, LPL

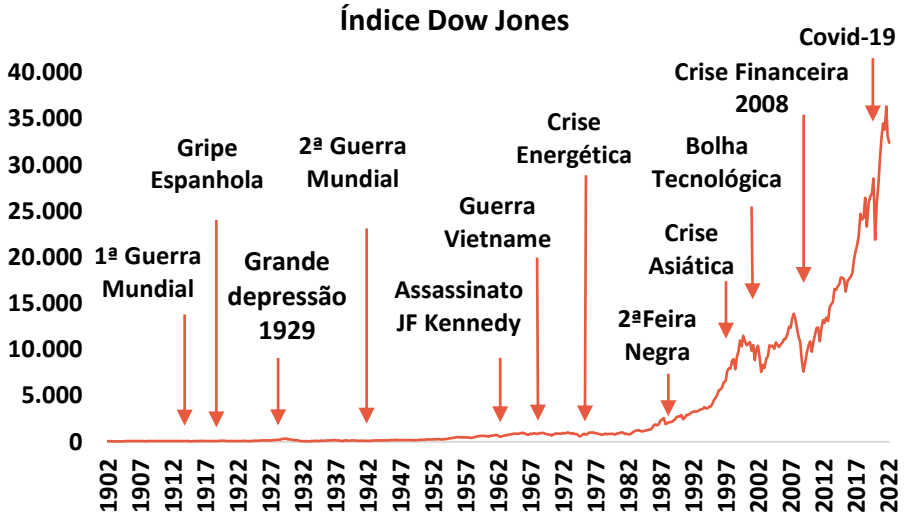
Research
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

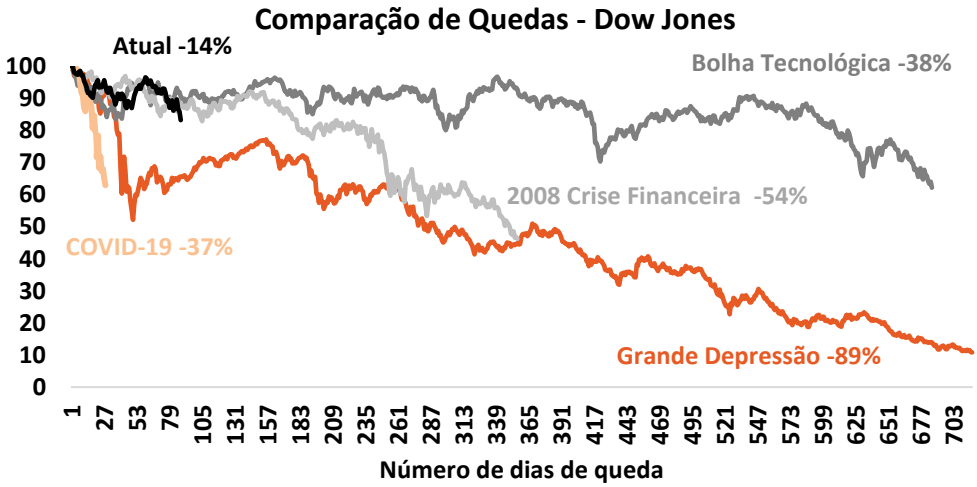
Crises são inevitáveis, importante é o nosso comportamento em cada uma delas

Desde 1900, o mundo já passou por inúmeras crises e de diversas gravidades, tal como Guerras Mundiais ou a Grande Depressão. No entanto, historicamente, as empresas conseguiram reinventar o seu negócio e ultrapassar estes momentos, permitindo valorizações expressivas do índice americano Dow Jones:



Fonte: BiG Research (10/05/2022)

A tentativa de vender ativos para comprar mais abaixo em resposta a uma crise é uma estratégia que acata uma elevada margem de erro, dado que as quedas de mercado são bastante diferentes tanto na sua duração como intensidade.



Fonte: BiG Research (10/05/2022)

Research
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Historicamente reforços e investimentos nestes momentos de pânico dão bons resultados

No gráfico em baixo comparamos a rendibilidade a seis meses de um investimento de USD 100 no pico de stress do mercado para cada uma das crises mencionadas. É visível que quanto mais severa a crise, maior o potencial de recuperação e, consequentemente, de reinvestir para o longo prazo.

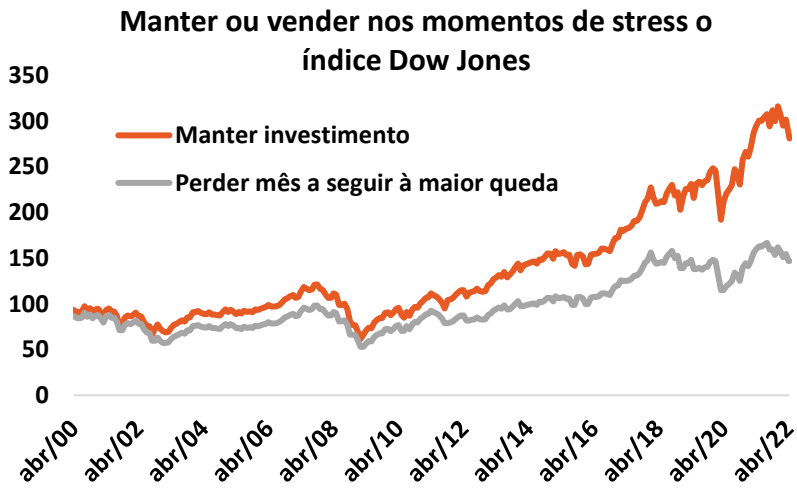
Fonte: BiG Research

Mas o que aconteceria se no pior mês de cada ano, o investidor fechasse as suas posições e só entrasse no final do mês seguinte?

A rentabilidade desde o início de 2000 seria muito inferior à do índice, registando apenas 47%, o que compara com o retorno total de 181% caso o investidor estivesse permanentemente investido.

Rendibilidade Dow Jones (%)	
Desde 2000	
Durante todo o período	181%
Perder melhor mês	-31%
Perder mês a seguir à pior queda	47%

Fonte: BiG Research (10/05/2022)



Fonte: BiG Research (10/05/2022)

Research
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Adivinhar as quedas de mercado é praticamente impossível e arriscar perder a recuperação leva a resultados bem inferiores aos dos investidores que se mantêm no mercado. Se perder o melhor mês do ano neste exemplo acaba mesmo por ter rendibilidades negativas.

"Sê cauteloso quando os outros são gananciosos, e sê ganancioso quando os outros são cautelosos" *Warren Buffett*

A recente desvalorização do mercado acionista promove oportunidades de compra para investidores que se focam no longo prazo e na robustez dos negócios a que estão expostos, abstraindo-se do sentimento negativo no mercado.

Entre o início da pandemia e o final de 2021, Warren Buffett manteve uma estratégia discreta, sem avançar para aquisições consideráveis. No entanto, e apesar da incerteza atual existente no mercado de capitais, essa estratégia alterou-se claramente no 1ºT de 2022. Nos três primeiros meses do ano, a Berkshire Hathaway adquiriu novas posições e alargou algumas já existentes no valor de USD 50 MM. Entre as maiores compras encontram-se a Chevron (USD 4,5 MM) e a Occidental Petroleum, do setor petrolífero, bem como a Activision Blizzard, que opera no setor de videojogos. Adicionalmente, o conglomerado de Warren Buffett adquiriu uma posição de 11% na empresa americana HP, no valor de USD 4 MM. Para além disso, a Berkshire alocou perto de USD 10 MM no setor financeiro, incluindo nomes como JPMorgan Chase, Goldman Sachs e Wells Fargo. Apesar da enorme exposição, a Berkshire reforçou a sua posição e comprou mais ações da Apple, no valor de USD 600 M. Durante o trimestre o conglomerado anunciou também a aquisição da seguradora Alleghany por USD 11,6 MM.

"Preço é o que pagamos, valor é o que recebemos." *Warren Buffett*

Nestas fases de incerteza, é sempre bom relembrar que o mercado existe para servir os investidores e o preço a que está a cotar um negócio não quer dizer que esteja corretamente a refletir o valor do mesmo.

É importante por isso conhecer bem os negócios e perceber o seu valor, de modo que quando o preço cai abaixo desse valor, se crie uma excelente oportunidade de compra. Adicionalmente, é importante diversificar de modo que em momentos de *stress* uma carteira de investimento não se encontre exposta a um risco específico de um sector ou região.

Neste sentido, a nosso ver, investir em ativos de qualidade a preços atrativos para o longo prazo continua a ser a melhor estratégia em qualquer contexto macroeconómico. Esta é a abordagem tomada no serviço Equity Advisor, um serviço constituído por 3 perfis que agrupam 24 ações americanas e europeias, onde cada título foi devidamente analisado com o objetivo de encontrar empresas robustas financeiramente e com modelos de negócio versáteis, que possam navegar de forma bem-sucedida as diversas fases do ciclo económico.

Research
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Fundamentais do mercado acionista americano

	Crescimento	Rendibilidade	Retorno em Dinheiro	Dívida	Avaliação	Fluxos de Caixa	Variação da cotação		
	Receitas 1 ano	Margem Operacional (%)	Rendimento Dividendos	Dívida Líquida / EBITDA	PER	Rendibilidade Fluxos de Caixa (%)	Início do ano	3 Anos	5 Anos
S&P 500	23%	15,8%	1,6%	1,0	17,7	4,6%	-15%	40%	68%
Comida e Bebida	23%	17,8%	3,1%	2,3	20,0	5,1%	6%	28%	23%
Utilities	3%	14,7%	3,0%	5,7	20,7	-3,9%	1%	25%	41%
Telecomunicações	4%	17,3%	5,0%	3,8	9,6	9,6%	-1%	-10%	-14%
Retalho	21%	3,6%	1,4%	1,7	23,6	3,4%	-3%	59%	79%
Farmacêuticas	39%	26,9%	2,0%	1,3	13,7	6,3%	-8%	37%	54%
Bens Domésticos	16%	19,4%	2,2%	1,5	27,0	3,6%	-10%	33%	57%
Bens de Capital	-4%	11,7%	1,8%	1,8	18,7	3,2%	-11%	18%	29%
Saúde	47%	5,5%	1,1%	1,7	19,1	5,0%	-11%	54%	96%
Transportes	22%	11,2%	1,9%	2,7	16,9	4,8%	-13%	27%	54%
Tecnológicas	49%	23,9%	0,9%	-0,2	22,1	4,5%	-14%	140%	210%
Imobiliário	12%	22,8%	3,0%	5,7	38,9	-1,3%	-17%	21%	38%
Bancos	18%	37,3%	3,1%	-	10,5	13,6%	-18%	7%	19%
Serviços	-12%	12,2%	1,3%	6,2	34,8	1,9%	-19%	0%	26%
Software	30%	27,3%	0,9%	0,7	26,3	3,5%	-22%	53%	128%
Automóveis	-80%	6,2%	0,2%	-0,3	27,5	2,2%	-25%	25%	21%
Media	57%	23,1%	0,3%	0,7	17,1	5,4%	-29%	29%	41%
Durables	16%	15,6%	1,6%	0,8	11,1	4,5%	-30%	13%	23%

Fonte: Bloomberg (10/05/2022)

Research
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Fundamentais do mercado acionista europeu

	Crescimento	Rendibilidade	Retorno em Dinheiro	Dívida	Avaliação	Fluxos de Caixa	Variação da cotação		
	Receitas 1 ano	Margem Operacional (%)	Rendimento Dividendos	Dívida Líquida / EBITDA	PER	Rendibilidade Fluxos de Caixa (%)	Início do ano	3 Anos	5 Anos
Stoxx 600	6%	12,4%	3,5%	2,5	12,6	11,9%	**-13%**	**13%**	**7%**
Petróleo e Gás	-1%	8,4%	4,3%	0,9	6,2	12,2%	**16%**	**0%**	**1%**
Recursos Naturais	25%	19,8%	8,4%	0,4	5,6	11,7%	**4%**	**42%**	**57%**
Telecomunicações	-4%	14,1%	4,5%	2,6	14,4	12,9%	**0%**	**-5%**	**-25%**
Utilities	30%	8,2%	4,5%	3,7	15,1	1,6%	**-5%**	**23%**	**27%**
Saúde	24%	16,8%	2,4%	1,7	18,0	4,7%	**-6%**	**34%**	**29%**
Seguros	38%	7,9%	5,7%	-	10,1	2,3%	**-8%**	**2%**	**5%**
Comida e Bebida	12%	15,8%	2,3%	2,5	22,2	4,3%	**-9%**	**8%**	**17%**
Químicos	48%	10,8%	2,9%	1,3	16,2	3,9%	**-11%**	**35%**	**28%**
Media	2%	13,8%	2,7%	1,5	17,7	6,8%	**-12%**	**12%**	**12%**
Bancos	1%	30,0%	5,9%	-	7,8	69,9%	**-13%**	**-10%**	**-33%**
Construção	-2%	9,3%	3,2%	1,6	14,7	7,6%	**-18%**	**20%**	**11%**
Automóveis	1%	9,2%	5,8%	0,1	5,5	21,1%	**-18%**	**9%**	**-8%**
Bens Domésticos	9%	17,8%	3,3%	1,5	16,1	6,0%	**-19%**	**8%**	**-1%**
Viagens & Lazer	-54%	-0,7%	1,6%	6,2	24,5	1,4%	**-19%**	**-18%**	**-29%**
Imobiliário	-9%	141,7%	3,9%	4,6	16,7	-7,3%	**-21%**	**-12%**	**-14%**
Industrial	5%	9,7%	2,8%	1,2	15,6	10,3%	**-22%**	**18%**	**18%**
Tecnológicas	-13%	11,4%	1,3%	0,9	21,3	4,1%	**-29%**	**23%**	**33%**
Retalho	-39%	8,8%	4,1%	1,3	14,1	10,7%	**-34%**	**-9%**	**-11%**

Fonte: Bloomberg (10/05/2022)

Research
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

- cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.

- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
  - Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
  - Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
  - Hold/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
  - Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
  - Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;

  A tipologia de investimento supra mencionada mostra-se meramente indicativa e não, globalmente, estrita.

- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BiG consiste em 12 meses.

- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.

- Para mais informações consulte o nosso documento de Disclaimers online neste link, https://big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/Outros , ou por favor contacte research@big.pt.

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais

Research
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BiG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BiG. O BiG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.