

## O Colapso dos Investimentos Temáticos: Vender, Manter ou Comprar?

Quedas acentuadas desde as altas geram dúvidas (oportunidades?):

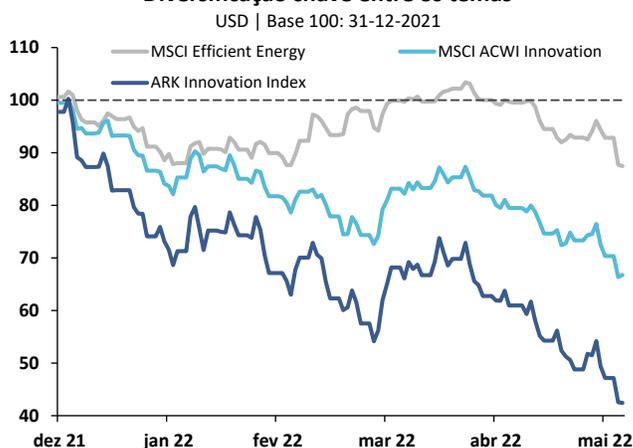
- > ACWI Innovation caiu ~40% desde o *peak* de julho de 2021
  - > Aumento das taxas de juros e altas valorizações estão entre as explicações
  - > *Diversificação é fundamental em cenários de risk off* → Alguns temas perderam mais de 70% desde o *peak*
- > Oportunidade que abre um ponto de entrada para valores mais razoáveis:
  - > As valorizações são ajustadas e há menos espaço para aumentos significativos da taxa de juros
  - > Relatórios corporativos surpreendem positivamente
  - > Apetite dos investidores continua: observam-se entradas de fluxo até o momento

### Colapso dos investimentos temáticos no último ano



Fonte: Bloomberg, dados em 9 de maio de 2022.

### Diversificação chave entre os temas



Fonte: Bloomberg, dados em 9 de maio de 2022.

Após o *boom* no início da pandemia, a rentabilidade das empresas temáticas tem sido severamente afetada desde meados de 2021. **O aumento da inflação nos EUA** (8,3% ao ano em maio, ainda acima dos níveis de 4 décadas), o ajuste monetário do Fed (aumento da taxa referencial em 75 bps. mais redução do balanço), **altas valorizações** em relação às médias históricas (mais de dois desvios padrão em médias no *peak*) e **regulamentações na China** (setor educacional, videogames) marcou o fim da tendência de alta nos investimentos temáticos. No entanto, e apesar do aumento do risco de recessão para o próximo ano, as perspectivas melhorariam nos próximos meses diante de avaliações mais razoáveis, espaço mais limitado para aumentos de taxas, maiores expectativas de lucro e apetite dos investidores que é mantido com entradas contínuas.

### Diversificação chave em cenários de aversão ao risco

As quedas foram significativas até agora, no entanto, estas têm sido divergentes entre os temas. Até este momento do ano, o *MSCI Efficient Energy* acumula uma queda de 7%, melhor do que a queda de ~25% dos tópicos relacionados à tecnologia disruptiva e/ou mais de 30% em genômica. Isso reafirmou o valor de abordar o investimento temático do ponto de vista de uma carteira diversificada, destacando a baixa correlação entre os temas. Além disso, destaca a importância de uma gestão ativa dos fundos, que consegue captar valor em tempos de divergências.



### Espaço limitado para novos aumentos nas taxas de juros

O ano começou com investidores antecipando que o Fed faria três altas de 25 bps. em 2022. No entanto, estes já se materializaram e os analistas incorporaram mais 8 aumentos para o resto do ano. Com o exposto, os ativos de maior duração e/ou que sua valorização depende em maior medida dos fluxos futuros têm sofrido mais (onde estão localizados os investimentos temáticos). O aumento da taxa tem sido explicado principalmente por expectativas de inflação mais elevada, que por sua vez foram explicadas por estímulos fiscais significativos e problemas da cadeia de suprimentos, tanto da pandemia quanto, mais recentemente, da guerra. Enquanto a incerteza da guerra e as restrições na China continuam a gerar pressões no curto prazo, o mercado já começa a mostrar moderação nas expectativas de inflação.

O temor de que o aperto monetário e fiscal termine em recessão nos EUA explicaria isso. Nesse cenário, o espaço para impulsionar mais aumentos do que o mercado já incorporou para o resto do ano parece limitado. Além disso, apesar do já internalizado aperto monetário nos preços, as taxas de juros continuarão a ser negociadas relativamente abaixo de seus padrões históricos, o que continuará apoiando o crescimento corporativo das empresas de capital pequeno.

### Valorizações são ajustadas gerando oportunidades a valores justos

Como os índices temáticos têm pouca história, é utilizado para a análise de índices de valorização com empresas *growth* e de baixa capitalização que se encaixa até certo ponto com nossa visão de empresa temática. Observa-se que estes citaram mais de dois desvios padrão de suas médias históricas em seu peak. No entanto, hoje, e após as quedas abruptas das últimas semanas, eles olham abaixo das mesmas médias. Além disso, em relação às grandes empresas, elas olham para o seu mínimo histórico.

### Expectativas inflacionárias nos EUA se moderam nas últimas semanas



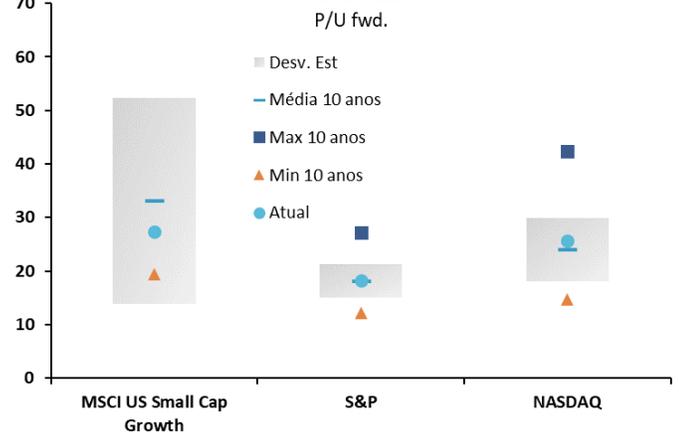
Fonte: Bloomberg, dados em 10 de maio de 2022.

### Taxas se mantêm historicamente baixas



Fonte: Bloomberg, dados em 10 de maio de 2022.

### Valorizações se ajustam abaixo das médias históricas



Fonte: Bloomberg, dados em 10 de maio de 2022

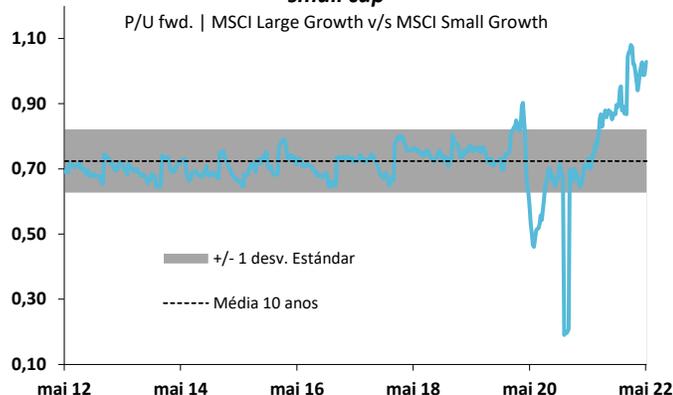


### Relatórios corporativos reafirmam maior capacidade de crescimento das empresas temáticas

A temporada de relatórios ainda não acabou, mas já mais de 70% das empresas no índice do *ACWI Innovation* relataram. No agregado, os lucros superaram as estimativas em cerca de 25% e o crescimento dos lucros excede 40%, o que é superior aos resultados dos principais índices globais, como o S&P ou o STOXX 600, que relatam surpresas de 5% e 12%, respectivamente. Isso confirma a capacidade das empresas temáticas de gerar maior crescimento, favorecendo sua exposição a tendências estruturais.

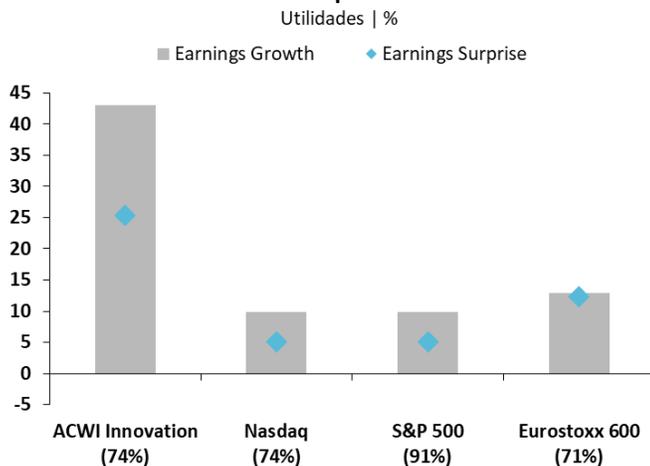
Finalmente, e apesar das quedas nos últimos meses, a entrada de fluxos para instrumentos temáticos continuou, sendo liderada por tópicos relacionados à cibersegurança (*ver addendum*) e *clean energy* (*ver addendum*), que se beneficiaram de eventos globais recentes, fortalecendo seu componente estrutural.

### Large Cap negociando nos máximos históricos v/s *small cap*



Fonte: Bloomberg, dados em 10 de maio de 2022

### Relatórios Corporativos 1T22



Fonte: Bloomberg, dados de 10 de maio de 2022.

As opiniões contidas neste relatório não devem ser consideradas como uma oferta ou um pedido de compra ou venda, para subscrever ou resgatar, para contribuir ou retirar qualquer tipo de títulos, mas são publicados para fins informativos apenas para nossos clientes. As projeções e estimativas apresentadas foram elaboradas pela nossa equipe de trabalho, apoiada pelas melhores ferramentas disponíveis, porém, isso não garante que elas serão atendidas. As informações contidas neste relatório não correspondem a objetivos específicos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer destinatário do relatório. Antes de fazer qualquer transação de títulos, os investidores devem informar-se sobre as condições da operação, bem como os direitos, riscos e responsabilidades implícitos nela, para os quais as empresas de Compass Group e/ou pessoas relacionadas ("*Compass Group*"), não se responsabiliza por qualquer responsabilidade direta ou indireta, decorrentes do uso das opiniões contidas neste relatório. Qualquer opinião expressa neste material está sujeita a alterações sem aviso prévio de Compass Group, que não assume nenhuma obrigação de atualizar as informações nele contidas. O Compass Group, suas pessoas relacionadas, oficiais ou outros funcionários, podem fazer comentários de mercado, orais ou escritos ou transações que reflitam uma opinião diferente daquelas expressas neste relatório.