

27.09.2024

Diretor
André Macedo
Subdiretores
Lígia Simões
e Ricardo
Santos Ferreira

Guia de fundos

Caderno publicado
como suplemento
do Jornal Económico
nº 2269. Não pode
ser vendido
separadamente.

Cortes nos juros fazem aumentar apetite de investidores pelo risco

Análise ■ Descidas nas taxas de juro fazem aumentar a apetência dos investidores por maior risco. O foco mantém-se nas empresas norte-americanas de tecnologia e nas oportunidades das promessas disruptivas da inteligência artificial, mas também nas empresas do setor da defesa, num quadro geopolítico instável. A China é olhada com preocupação. **P.2-4**

“Há uma preocupação galopante de parte dos investidores com o seu futuro financeiro”

Grande Entrevista ■ A Blackrock gere entre 8 e 11 mil milhões de euros em ativos de clientes portugueses, que privilegiam os ETF como veículo de investimento. André Themudo, responsável pela gestora de ativos norte-americana em Portugal, considera que os portugueses estão hoje mais preocupados com o seu futuro financeiro, o que leva a um “despertar” para o investimento. “Não tenho dúvidas de que irá ser o motor de crescimento para os próximos anos”, diz. **P.6-7**



CRISTINA BERNARDO

Pedro Coelho

“Preço do metro quadrado em Lisboa continua a ser atrativo face à Europa”

Entrevista ■ P.10



Inconstância legislativa prejudica atração de capital para arrendamento

Análise ■ P.8-9

Decisores dizem o que é necessário para desenvolver mercado de fundos de investimento

Fórum ■ P.12-15

Editorial**Risco elevado e permanente**

Ricardo Santos Ferreira
rsferreira@medianove.com

As placas tectónicas geopolíticas estão a entrechocar, cada vez com maior violência, como podemos notar nos grandes conflitos armados, na Europa, com a invasão russa da Ucrânia, e no Médio Oriente, onde o percurso para alguma estabilidade regional foi abruptamente terminado. Mas também na multiplicação de pontos de tensão, como no continente africano, que se apresenta como uma linha de fratura entre placas, particularmente no Sahel, ou na ONU, tanto na assembleia geral como no conselho de segurança, com embates entre Norte e Sul, Ocidente e Oriente, estados mais ricos e mais pobres.

Desde a pandemia que sabemos que o mundo está em mudança, num processo de desglobalização, de retração da rede de relações económicas em favor do estabelecimento de novos muros. Esperava-se um maior protecção, como reacção a um processo de globalização que foi rápido e desigual e depois de uma crise que expôs fragilidades de segurança por causa do acesso a recursos que se viram ser essenciais, neste caso, na saúde.

E como pano de fundo temos as consequências das alterações climáticas.

É neste quadro instável que os investidores terão de fazer as suas escolhas, sem poderem contar com o dividendo da paz, que permitiu alavancar o crescimento económico nas últimas décadas. Este é o novo normal, de risco permanente e elevado.

Mas também sabemos que onde há mudança, há oportunidade.

Índice**2****Análise**

Ações ■ A revolução tecnológica que a inteligência artificial promete e o aumento da procura na defesa põem estes setores na mira dos investidores. Que olham para a exposição à China com desconfiança.

4**Análise**

Conjuntura ■ Após mais de dois anos com as taxas em alta, a descida generalizada nas economias ocidentais vai levar a fluxos de fundos monetários para perfis mais agressivos.

6**Entrevista**

Mercados ■ André Themudo, responsável pela gestora de fundos Blackrock, vê os portugueses a investirem mais nos mercados, para procurarem assegurar o seu futuro financeiro.

8**Análise**

Imobiliário ■ Os investidores estrangeiros continuam a ter uma forte apetência pelo imobiliário em Portugal, mas a APFIPP alerta para a necessidade de equilibrar o enquadramento legal do setor, em favor do arrendamento.

10**Entrevista**

Imobiliário ■ O CEO da gestora líder do mercado de fundos de investimento imobiliário em Portugal diz ao JE que o preço por metro quadrado em Lisboa ainda é competitivo face a outras cidades europeias.

12**Fórum de decisores**

Opinião ■ Os protagonistas do mercado respondem a uma pergunta: o que é necessário para que o mercado de fundos de investimento se possa desenvolver cada vez mais?

Tecnológicas americanas e defesa europeia entre as ações favoritas

Ações ■ As tecnológicas norte-americanas vão continuar a estar debaixo do holofote, mas as cotadas europeias de defesa também estão no radar dos investidores, numa altura de mudança, com as taxas de juro a caírem.

André Cabrita-Mendes
amendes@medianove.com

As *big tech* americanas vão continuar a dominar as carteiras dos investidores nos próximos tempos, num momento em que as taxas de juro dos bancos centrais estão a recuar nos Estados Unidos e na zona euro, com os mercados a acreditarem que a tendência é para se manter.

O setor tecnológico é responsável por mais de 30% dos ganhos globais em ações e 40% dos ganhos no mercado norte-americano.

Para se ter uma ideia, os ganhos por ação das tecnológicas já subiram mais de 400% desde o seu pico pré-grande crise financeira mundial (2008/2009), enquanto os outros setores subiram 25% durante este período, segundo dados do Goldman Sachs.

Para o Bankinter, a grande aposta é o sector tecnológico em Wall Street. “Mantemos a nossa preferência pelos Estados Unidos, já que oferece potenciais de revalorização mais atrativos do que a Europa”, segundo os analistas.

“Sectorialmente, mantemos a estratégia focada na tecnologia. Estimamos um final de ano

positivo para as bolsas”, altura em que as descidas das taxas de juro dos bancos centrais começam a ter impacto. “Os fundamentais são sólidos, com crescimento de ganho por ação de 27% em 2025 e de 14% em 2026”.

Olhando para a Europa, as ações de empresas de defesa são destacadas pelo Morgan Stanley, como as dos alemães da RheinmetallAG, top pick para o banco, e dos britânicos BAE Systems PLC.

Apesar de um *selloff* recente perante notícias de que os aliados da Ucrânia estavam a anali-

Grandes tecnológicas, inteligência artificial, defesa, são algumas das áreas em destaque por diversos analistas. Já cotadas europeias com elevada exposição à China são de evitar, para já, devido ao clima económico.



As ações das grandes tecnológicas estão entre as favoritas dos analistas e deverão continuar na carteira dos investidores.

Arrebenta a bolha na Inteligência Artificial?

- Há uma bolha prestes a rebarbar nos mercados das cotadas de Inteligência Artificial? Este é o receio de muitos, mas o Goldman Sachs afasta esse cenário. Apesar da sua ascensão meteórica, os analistas do banco escrevem que estas empresas deverão a "continuar a gerar retorno para os investidores". Contudo, o banco defende que os investidores devem procurar "diversificar a sua exposição" para melhorar a sua posição de risco e procurar "ganhar acesso" a campeões em tecnológicas mais pequenas e noutros sectores, incluindo a "velha economia, que vai gozar de mais crescimento em gastos de infra-estrutura". O número de patentes de IA atingiu 60 mil registos em 2022, um disparo face aos 8 mil registados quatro anos antes. "Esta pode ser uma oportunidade para investidores", segundo o GS, "novas tecnologias radicais tendem a atrair capital significativo e concorrência". O analista Peter Oppenheimer acredita que as *big tech* atuais deverão continuar a dominar nos seus respetivos mercados, mas que a "inovação rápida no IA e *machine learning* vai criar uma nova onda de estrelas tecnológicas".

sar um cessar-fogo, os analistas do banco norte-americano apontam que os "fundamentos subjacentes para os gastos em defesa continuam intactos", segundo a "Bloomberg".

Um cesto elaborado pelo Goldman Sachs com várias cotadas europeias de defesa triplicou de valor desde o início da invasão da guerra da Ucrânia em fevereiro de 2022, face à subida de 25% do Stoxx 600, as cota-

das mais valiosas da Europa.

Ainda é cedo para investir nas ações europeias com elevada exposição à China, segundo os analistas do Citigroup.

"Os dados chineses continuam fracos, e é improvável grandes estímulos no curto prazo", segundo uma nota do banco.

O cesto do Citi de companhias europeias expostas à China recuou 7% este ano, em contraste com a subida de 8%

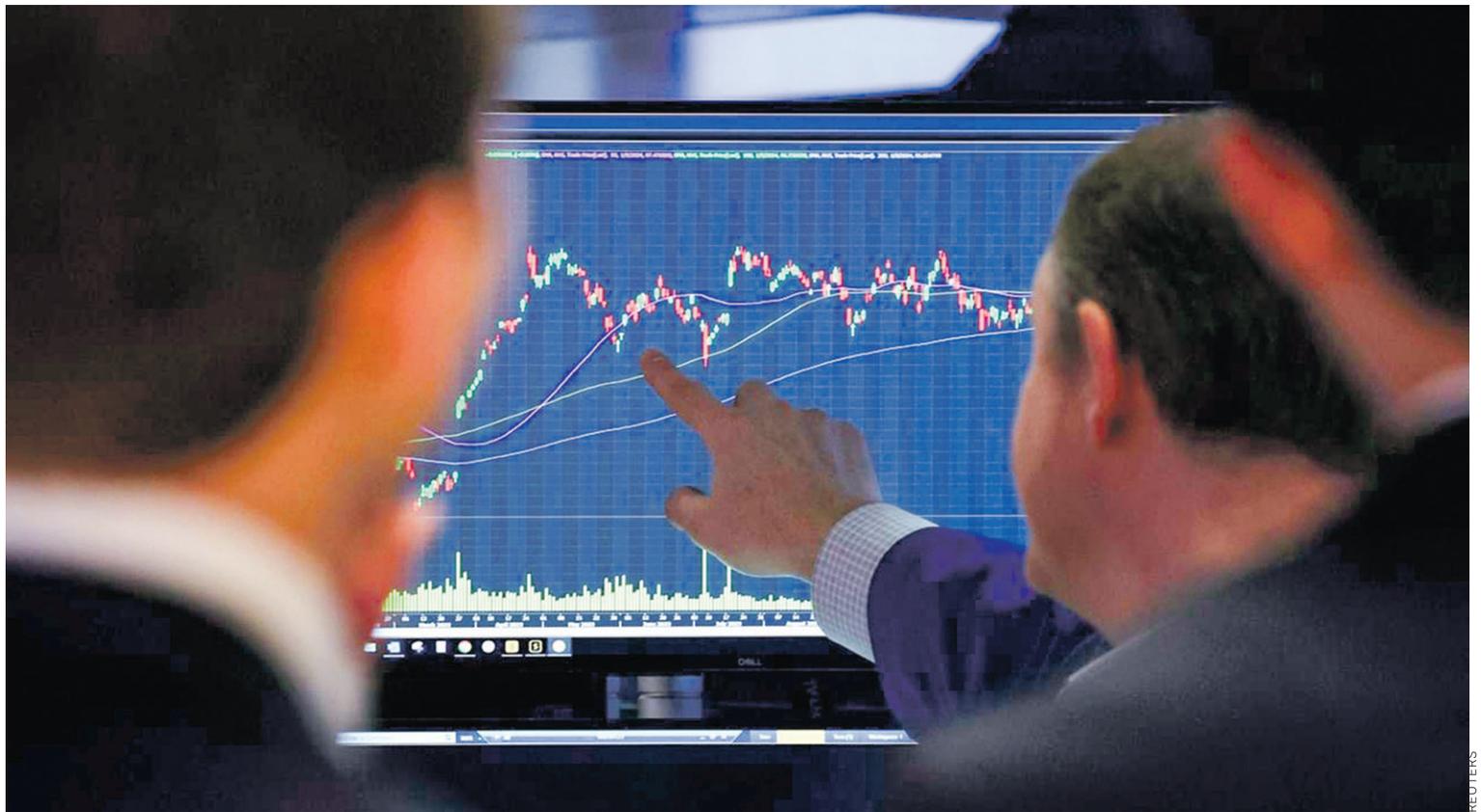
registada pelo Stoxx 600, que reúne as cotadas mais valiosas da Europa.

Entre as cotadas debaixo de fogo encontram-se os fabricantes de produtos de luxo - LVMH e Kering - afetados com os consumidores chineses a apertarem os cordões à bolsa, segundo a "Bloomberg". Já os fabricantes automóveis Volvo e Porsche foram alvo de *short selling* devido à tensão entre Pequim e Bruxelas.

Em Wall Street, o Goldman Sachs prevê que o índice S&P 500 venha a atingir os 6.000 pontos daqui a um ano (a meio desta semana rondava os 5.730 pontos), que já valorizou 20% este ano. Antes disso, deverá haver alguma turbulência antes das eleições dos EUA em novembro, pois historicamente é um período de maior volatilidade, com a queda do valor das ações.

Corte 'jumbo' da Fed abre a porta a mais descidas

■ O BCE começou a descida de juros em junho, com 25 pontos base (p.b.), e voltou a cortar em setembro na mesma magnitude, ficando em 3,65% depois de uma pausa em julho. Já a Reserva Federal dos EUA optou por arrancar com a normalização mais tarde, mas com um corte 'jumbo' de 50 p.b. para os 4,75% que abre a porta a mais reduções até final do ano. Já o Banco de Inglaterra manteve os juros sem mexidas na reunião mais recente, em setembro, após uma descida de 25 p.b. em agosto para 5%. No Japão há máximos de 2008 com 0,25%, enquanto no Canadá os juros estão a 4,25%.



Descida dos juros diretores recupera apetite por risco dos investidores

Macro ■ Após mais de dois anos com as taxas em alta, a descida generalizada nas economias ocidentais vai levar a fluxos de fundos monetários para perfis mais agressivos e com mais risco. Tecnologia, luxo e saúde serão os sectores em destaque.

João Barros
jbarros@medianove.com

A normalização das políticas monetárias da maioria das economias ocidentais após o aperto agressivo do final de 2022 cria oportunidades nos mercados, alterando a postura dos investidores para um perfil mais agressivo e com apetite por risco depois da aposta em aplicações mais seguras. A tecnologia vai voltar à trajetória dos ganhos, enquanto o mercado chinês procura reconquistar a confiança dos investidores, destacam os analistas.

Com o arranque das descidas dos juros diretores nas principais economias ocidentais, a dinâmica de mercado alterou-se, com as ações a recuperarem terreno e aplicações mais conservadoras, como os depósitos, a perderem rapidamente importância. Estes tornaram-se um porto de refúgio durante o aperto monetário, com

o Investment Company Institute a reportar um disparo de 80% entre o início de 2022 e 18 de setembro em aplicações de pequenos investidores em fundos monetários, um sinal da aposta neste tipo de produtos financeiros.

No entanto, com a descida dos juros, "vamos assistir a uma saída de dinheiro desses fundos mais conservadores" para outros "com uma maior componente de ações ou obrigações de longo prazo", projeta Pedro Lino, CEO da Optimize Investment Partners, dada a "redução da remuneração dos produtos de rentabilidade mais garantida".

"Tivemos fundos de tesouraria que se comportaram muito bem" durante estes trimestres de aperto monetário, continua, mas, para os investidores manterem a rentabilidade terão agora de "alterar a sua composição para uma estratégia mais agressiva". Este processo começa a ser evidente nos EUA, onde os investidores "estão

mais habituados ao mercado financeiro e à alteração de estratégias", mas também será extensível à Europa.

Com a descida dos juros, a alavancagem torna-se novamente mais acessível, dada a diminuição nos custos de financiamento - mas o consenso dos analistas é que a era de 'dinheiro barato' e juros de referência abaixo de zero não voltará.

Apesar de o ciclo de aperto monetário parecer estar concluído (o

BCE garante estar atento aos dados macro, não excluindo qualquer cenário), a expectativa dos mercados e decisores do banco central passa por uma taxa terminal de 2,75% no próximo ano, ou seja, ainda bastante acima dos valores em torno de zero que dominaram a década entre a crise financeira global e a Covid.

Por outro lado, o crescimento na zona euro continua anémico, enquanto nos EUA a incerteza política em torno das eleições de novembro tornam o outlook menos previsível, acrescentam os analistas.

Olhando por sectores, as áreas de maior crescimento vão voltar a assumir uma importância reforçada nas preferências dos investidores, com a tecnologia à cabeça. No entanto, outros sectores ligados à defesa ou ao envelhecimento da população também estarão em destaque.

Para Pedro Lino, além da tecnologia, cibersegurança e chips semi-

condutores ligados ao ecossistema de inteligência artificial, tendências que se reforçarão com a descida dos juros, o segmento de luxo poderá beneficiar de um 'balão de oxigénio' após as medidas de apoio decretadas na China.

Estes apoios poderão também ser chave para que "os investidores ganhem alguma confiança no mercado chinês" após os últimos anos de crescimento abaixo do objetivo de Pequim, mas a grande aposta vai para o mercado indiano. Com um crescimento da classe média assinalável e alcance internacional, a Índia constitui uma oportunidade sobretudo ao nível "dos transportes e das infraestruturas, visto que a economia se está a desenvolver muito rapidamente".

Acrescem a estes mercados o sector da saúde, "dado o envelhecimento da população" e a mudança de preferências da população após a pandemia, remata Pedro Lino.



Pedro Lino
CEO Optimize



O valor do passado que cuida do presente e do futuro.



Há 190 anos

Iniciámos um caminho que passou por guerras, revoluções, invenções, crises, expansões de atividade e inovações. É um legado de que nos orgulhamos, entregando sempre a melhor proposta de valor e cuidando do património de quem depositou a sua confiança em nós.



Hoje

somos uma referência em Wealth Management independente, apresentando soluções diferenciadoras para clientes de Banca Privada. Os objetivos e as preferências de cada Cliente são o ponto de partida para uma relação de longo prazo.



Amanhã

começa hoje e encaramos cada dia com redobrada responsabilidade para enfrentar novos desafios, num compromisso assumido e sempre alicerçado nos valores da independência, inovação, personalização, transparência e sustentabilidade.

Se hoje somos um nome carregado de história é porque nunca deixámos de ir ao encontro do futuro.

André Themudo / Head of Wealth e Asset Managers da Blackrock Iberia

■ A Blackrock gere entre 8 e 11 mil milhões de euros em ativos de clientes portugueses, que privilegiam os ETF como veículo de investimento. Em entrevista, o responsável pela gestora de ativos norte-americana em Portugal, André Themudo, analisa as tendências do mercado e as perspetivas de evolução. Considera que os portugueses estão hoje mais preocupados com o seu futuro financeiro, o que leva a um “despertar” para o investimento. “Não tenho dúvidas de que irá ser o motor de crescimento para os próximos anos”, diz.

“Há uma preocupação galopante de parte dos investidores com o seu futuro financeiro”

Ricardo Santos Ferreira
rsferreira@medianove.com

A Blackrock acompanha investidores em Portugal há 30 anos. Que balanço fazem desta relação?

A BlackRock tem tido uma evolução notável ao longo destes últimos 30 anos em Portugal e o balanço é muito positivo. Desde 1994, acompanhámos períodos de muitos altos e baixos e mudanças significativas no perfil dos investidores. A partir de 2008, especialmente após a crise financeira global, a BlackRock tomou a decisão estratégica de reforçar a sua presença em Portugal e Espanha, o que culminou numa fase de crescimento acentuado a partir de 2011. Desde então, temos duplicado o património sob gestão de clientes portugueses a cada dois anos e meio a três anos. O nosso foco tem sido não apenas fortalecer as relações com investidores institucionais, mas também abrir novas oportunidades no mercado de retalho, onde vemos um potencial significativo.

A vossa estratégia da continua muito centrada nos investidores financeiros. Ainda tem margem para ser aprofundada neste segmento?

A estratégia da BlackRock passa por estar perto dessas instituições, mas também do resto do ecossistema, como reguladores, associa-

ções, universidades ou consultoras que atuam como entidades promotoras do investimento e que contribuem para um aumento da literacia financeira.

Nos últimos anos vimos várias mudanças no sector financeiro português e nas instituições que o compõe, desde fusões, aquisições, entradas de novas entidades no país ou mudanças na estrutura acionista.

Tem sido um mercado dinâmico e que tem apresentado oportunidades pela diversidade de atuação, sofisticação e internacionalização de muitas destas instituições. É um segmento que representará sempre a grande maioria da nossa atividade comercial pela dimensão e abrangência que tem.

No futuro pretendem chegar aos clientes de retalho? Como?

A BlackRock é uma empresa que opera B2B, ou seja, o nosso cliente são instituições financeiras que por sua vez distribuem os nossos produtos a investidores individuais.

A BlackRock não tem distribuição própria e, portanto, o esforço comercial centra-se em dar serviço e apoio a distribuidores, normalmente bancos ou plataformas, e também a instituições que investem diretamente nos nossos produtos para a sua própria carteira. Um dos objetivos da BlackRock é democratizar o investimento, pro-

mover a literacia financeira e desmistificar a conceção de que investir está apenas ao alcance de alguns.

Quantos clientes têm em Portugal (e Espanha) e que volume de ativos têm sob gestão?

Atualmente, gerimos em Espanha aproximadamente 45 mil milhões de euros em ativos de clientes espanhóis. Em Portugal, a gestão de ativos está alinhada com a dimensão do mercado, refletindo uma proporção adequada, dado que a população portuguesa é cerca de quatro a cinco vezes menor que a espanhola. Os ativos sob gestão em Portugal variam, naturalmente, de mês a mês, em função das condições de mercado e da bolsa. Estimamos que essa quantia oscile entre 8 e 11 mil milhões de euros, demonstrando uma sólida presença no país.

E quais são as preocupações dos investidores portugueses com que trabalham?

Diria que as principais são a inflação, taxas de juro e riscos geopolíticos. Nos últimos três anos, uma das principais preocupações tem sido os conflitos geopolíticos. Desde a II Guerra Mundial, não se assistia a uma escalada tão significativa de tensões na Europa. Os conflitos que se sucedem têm gerado apreensão, apesar de o impacto direto de países como a Rússia, a Ucrânia e Israel na alo-





“O Banco Central Europeu continua a enfrentar pressões inflacionistas e desafios de crescimento económico”

“Os ETF têm impactado o mercado de uma maneira bastante significativa. É o veículo de investimento de eleição dos investidores em Portugal desde grandes instituições a investidores que estão a dar os primeiros passos”

cação de ativos de um cliente português médio ser relativamente limitado. A inquietação surge, no entanto, em relação ao potencial efeito de contágio nas economias europeias. Um exemplo claro é a Alemanha, que poderia enfrentar sérios desafios devido a possíveis cortes de energia provenientes da Rússia, o que, por sua vez, afetaria negativamente os ativos alemães e, conseqüentemente, os ativos de países vizinhos que dependem da saúde económica da Alemanha.

Outro exemplo é a dinâmica dos bancos centrais e as políticas de taxa de juro, que continuam a ser fatores cruciais que influenciam a alocação de ativos.

Olhando para o mercado, que oportunidades identificam para os investidores portugueses a três ou a cinco anos?

Analisando as tendências dos últimos anos em Portugal vemos que há uma preocupação galopante de parte dos investidores com o seu próprio futuro financeiro. Esta tendência era algo que não existia antes e penso que há uma consciência muito maior sobre os impactos do envelhecimento das sociedades desenvolvidas como é o caso de Portugal.

A preocupação da pressão que existe sobre a Segurança Social, uma maior literacia financeira, aliado ao aparecimento de plataformas digitais e simplicidade operativa no processo de investimento, faz com que haja uma crescente franja da sociedade de novos investidores que não existia antes. Já estamos a assistir a este “despertar” e não tenho dúvidas de que irá ser o motor de crescimento para os próximos anos.

Infraestruturas e mercado japonês continuam a ser apostas?

O mercado japonês continua a ser uma das nossas principais apostas, tanto do ponto de vista tático quanto estratégico. Apesar dos desafios demográficos relacionados com o envelhecimento da população, o Japão está a viver uma revitalização económica significativa, marcada pelo regresso da inflação, que esteve ausente por muito tempo. Este ambiente macroeconómico positivo reforça a nossa visão positiva sobre o mercado acionista japonês. As perspetivas macroeconómicas

Perfil de um gestor ibérico

■ André Themudo está sediado em Madrid, mas divide o tempo entre Espanha e Portugal, na coordenação de iniciativas comerciais da Blackrock, onde está há 13 anos.

Antes, esteve dois anos no departamento de Corporate Finance da Logoplaste, trabalhou na Fidelity Investments, em Madrid, e passou pelo Marketing Estratégico do Banco Espírito Santo.

André Themudo é licenciado em Economia pela Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais da Universidade Católica Portuguesa, com um semestre cumprido na Faculdade de Economia Aplicada de Antuérpia, na Bélgica. É também mestre em Finanças pela Escola de Negócios INDEG/ISCTE, em Lisboa.

estáveis do Japão – com uma inflação moderada que alimenta o aumento dos salários e o poder de fixação de preços das empresas – também reforçaram as nossas perspetivas otimistas para os retornos das ações em horizontes estratégicos de cinco anos ou mais. No que diz respeito ao investimento em infraestruturas, acreditamos que é crucial para a transição para uma economia de baixo carbono, com a IA [inteligência artificial] a aumentar a procura de energias renováveis e centros de dados. A fragmentação geopolítica reforça ainda mais a necessidade de segurança energética e de novas cadeias de abastecimento, tornando este sector fundamental a longo prazo

De que forma os ETF têm impactado o mercado?

Os ETF têm impactado o mercado de uma maneira bastante significativa. É o veículo de investimento de eleição dos investidores em Portugal desde grandes instituições a investidores que estão a dar os primeiros passos. É uma estrutura muito simples de entender, é 100% transparente e é muito fácil, operativamente falando, de ser contratado. É uma maneira barata e diversificada de ace-

der a mercados globais bem como a mercados mais de nicho.

Como esperam que evolua a política monetária nos EUA, Europa e Japão?

A Fed [Reserva Federal] começou a reduzir as taxas de juro em setembro de 2024, assinalando o fim do ciclo de subidas e refletindo uma política de normalização num cenário sem recessão. Esperamos que esta mudança resulte numa diminuição das taxas de rentabilidade dos ativos de curta duração, como o dinheiro e as obrigações, enquanto o ambiente se mantém favorável para as ações, especialmente as que pagam dividendos. Na Europa, o Banco Central Europeu continua a enfrentar pressões inflacionistas e desafios de crescimento económico. Embora seja provável que as taxas comecem a ser reduzidas, esta decisão vai depender da evolução dos dados económicos e do abrandamento da inflação.

O Banco do Japão tem adotado uma política de normalização gradual. Embora tenha começado a ajustar a sua política monetária após quase duas décadas, não esperamos aumentos significativos das taxas. A inflação moderada e as reformas empresariais continuarão a apoiar a economia e o mercado de ações japoneses.

Como deve ser a abordagem dos investidores num novo quadro de juros mais baixos?

É complicado, para não dizer impossível, de dizer qual a abordagem de investimento sem conhecer as necessidades, o horizonte temporal, o objetivo, o perfil de risco, entre muitos outros fatores. Falando no sentido mais lato, descidas de taxas de juro têm um efeito positivo no preço das obrigações – uma vez que o juro de agora vai ser maior do que o juro que dará amanhã, fazendo subir o preço da obrigação de agora.

Se olharmos para as ações, os efeitos são tendencialmente positivos, uma vez que as taxas de atualização de fluxos de caixa futuros das empresas serão mais baixas, fazendo subir o preço atual e a valorização dessa empresa no mercado.

Dito isto, a abordagem deve ser cada vez mais flexível e diversificada, de maneira a proteger os investidores em momentos de stresse de mercado.

Inconstância legislativa tem prejudicado atração de capital para arrendamento

Análise ■ Os investidores estrangeiros continuam a ter uma forte apetência pelo imobiliário em Portugal, mas a APFIPP alerta para a necessidade de equilibrar o enquadramento legal do setor, em favor do arrendamento, e dar-lhe previsibilidade. “Temos a expectativa que tal processo se possa iniciar em 2025”, diz Frederico Arruda Moreira ao JE.

Rodolfo Alexandre Reis
rreis@medianove.com

O mercado imobiliário português continua a ser atrativo para os investidores estrangeiros, apesar da instabilidade legislativa e que tem afetado o segmento do arrendamento. A opinião é defendida por Frederico Arruda Moreira, membro da direção da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP).

“A inconstância legislativa que se tem observado no mercado imobiliário, especialmente no segmento do arrendamento habitacional, prejudica a definição de *business plans* que permitam a atração de capitais para esse segmento”, refere o responsável, recordando que chegaram a ser introduzidas diversas medidas positivas que facilitavam esse investimento, mas que acabaram por ser revertidas, na totalidade ou parcialmente, pelo anterior Governo, o que “acabou por minar a confiança dos investidores”.

Para o membro da APFIPP é importante equilibrar o enquadramento legal do setor, olhando e ouvindo os diferentes intervenientes no mercado, de modo a que sejam definidas as melho-



Frederico Arruda Moreira
Membro da direção da APFIPP

res políticas, a longo prazo, que permitam o desenvolvimento sustentável do mercado imobiliário nacional nas suas diversas vertentes (habitacional, comercial, logística,).

“Temos a expectativa que tal processo se possa iniciar em 2025”, afirma.

Sobre o atual momento dos fundos de imobiliário, o responsável destaca que os Organismos de Investimento Alternativo (OIA) Imobiliários, onde estão incluídos os fundos e sociedades de investimento, têm vindo a apresentar um grande dinamismo.

“No final de junho deste ano, existiam 276 OIA Imobiliários em atividade. São mais seis do que no final de 2023 e mais 74 do que há dois anos”, afirma, salientando que o valor dos ativos imobiliários geridos por estes organismos de investimento, nesse período ascendia a 17,3 mil milhões de euros, (2,1% a mais do que em dezembro de 2023) e mais 5,6 mil milhões de euros (47,5%) do que em junho de 2022.

A maior procura dos OIA Imobiliários concentra-se no segmento do retalho, que de acordo com os dados da APFIPP, foram responsáveis por 75% deste segmento desde o início





“O total de imóveis arrendados, detidos pelos Organismos de Investimento Alternativo Imobiliários continuam a representar quase 2/3 do total de imóveis em carteira”, afirma Frederico Arruda Moreira.

do ano, tendo registado subscrições líquidas de mais de 68 milhões de euros. Frederico Arruda Moreira considera que os OIA têm historicamente um investimento reduzido em imóveis habitacionais, mas antecipa que possa haver uma maior participação destes organismos na solução do problema da falta de habitação, em Portugal, assim sejam criadas as condições de segurança e estabilidade que permitam um maior investimento neste segmento.

Em relação às melhores opções para investimento a médio longo prazo, o membro da APFIPP, realça que o mercado de arrendamento “sempre foi, historicamente, o segmento principal para os OIA Imobiliários”, apesar de existir um número elevado de OIA Imobiliários mais vocacionados para a promoção imobiliária, sobretudo de imóveis habitacionais.

“O total de imóveis arrendados, detidos pelos OIA Imobiliários continuam a representar quase 2/3 do total de imóveis em carteira”, sublinha.

No entanto, e por todas as condicionantes envolvidas, Frederico Arruda Moreira defende que o arrendamento habitacional continua a ser percecionado como tendo um maior risco, pelo que o binómio retorno/risco que lhe está associado prejudica a atração de investimento por parte dos aforradores.

“O segmento dos serviços / escritórios continua a ser uma componente *prime* das carteiras dos OIA imobiliários, assim como os imóveis afetos ao comércio, designadamente Centros Comerciais e *Retail Parks*. O sector da logística, atendendo à localização e enquadramento do nosso país, continuará, também, a ser um segmento bastante interessante”, conclui.

Equilíbrio entre senhorios e inquilinos no arrendamento

■ Uma das necessidades apontadas por Frederico Arruda Moreira para que o mercado imobiliário possa ganhar uma maior e melhor dimensão diz respeito ao segmento do arrendamento, onde o responsável da APFIPP considera que deve existir um maior equilíbrio entre os direitos conferidos a senhorios e inquilino.

“Ainda que se compreenda a necessidade de salvaguardar o direito à habitação consagrado na constituição, não deverão ser os proprietários a substituir-se ao Estado na garantia desse direito como, infelizmente, ainda se verifica hoje”, refere.

Sobre o investimento no sector imobiliário, o membro da APFIPP sublinha que este tem um carácter de longo prazo, e para que permita a obtenção de um retorno adequado aos montantes aplicados, é essencial que exista um enquadramento regulatório e fiscal estável.

“Não tem de ser o melhor regime fiscal ou o melhor enquadramento legal, obviamente que ajuda, mas tem de ser estável”, afirma, salientando que um investidor seja directamente, seja através de Organismos de Investimento Alternativo (OIA) Imobiliários, ao investir com um horizonte mais longo, de cinco anos, 10 anos, ou mesmo 20 anos tem de conseguir estimar o seu retorno esperado e só com estabilidade o conseguirá fazer.

“Sem essa estabilidade, tenderá a exigir um maior nível de retorno esperado, para compensar o risco acrescido decorrente dessa incerteza, o que poderá comprometer o investimento”, destaca Frederico Arruda Moreira. RAR

Património dos Fundos de Pensões atingiu os 18,7 milhões no primeiro trimestre

■ Para este valor contribuíram um total de 219 Fundos de Pensões. Em relação ao período homólogo verificou-se um aumento de 3,8% (18 milhões de euros).

Rodolfo Alexandre Reis
rreis@medianove.com

O património dos Fundos de Pensões imobiliários atingiu os 18,7 milhões de euros no primeiro trimestre, o que significou um ligeiro crescimento de 0,3%, face ao trimestre anterior, segundo os dados mais recentes da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios.

Para este valor contribuíram um total de 219 Fundos de Pensões, mais um do que no trimestre anterior, sendo que em relação ao período homólogo de 2023, este valor representou um aumento de 3,8% (18 milhões de euros).

A Ageas Pensões foi a sociedade gestora com o maior volume de ativos sob gestão, com uma quota de mercado de 33,3%, correspondente a 6,2 milhões de euros, seguida pelo BPI Vida e Pensões, com 3,2 milhões de euros, equivalente a uma quota de 17,6% e o Grupo Novo Banco - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões (GNB-SGFP), com 2,3 milhões de euros em ativos, que representam uma quota de 12,3%.

No entanto, a gestora de ativos que mais cresceu a nível percentual no trimestre em análise foi a Golden-SGF, com um aumento de 4,6%, para 9,8 milhões de euros, pertencendo à Futuro, sociedade gestora do Grupo Montepio, a maior subida em valores absolutos, para 56,3 milhões de euros (2,9%).

A categoria de Fundos com o maior volume de ativos sob gestão pertence aos Fundos Fechados com 14,9 milhões de euros, seguida pelos Outros Fundos de

Pensões Abertos, com 2,7 milhões de euros e a maior valorização em valores absolutos de 61,9 milhões de euros (2,9%).

Por sua vez, os Fundos Plano Poupança Reforma (PPR) com um milhão de euros registaram a maior subida trimestral a nível percentual de 4,2%, para 41,3 milhões de euros.

Valor gerido pelos Fundos de Investimento Imobiliário cresceu em junho

O valor sob gestão dos Fundos de Investimento Imobiliário (FII), dos Fundos Especiais de Investimento Imobiliário (FEII) e dos Fundos de Gestão de Património Imobiliário (FUNGEPI) registou um junho um ligeiro aumento de 0,3% (mais 44,5 milhões) face a maio, para um total de 14,8 milhões de euros, de acordo com o último relatório da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)

Nos FII este valor subiu 0,6% para 13,8 milhões de euros, enquanto nos FEII, o valor desceu 4,5%, para 816,5 milhões de euros e nos FUNGEPI caiu 0,1% para 197,3 milhões de euros.

O sector dos serviços representou 46,3% do valor investido em ativos imobiliários pela carteira dos FII e FEI, e 67% do investimento dos FUNGEPI.

A Ageas Pensões foi a sociedade gestora com o maior volume de ativos sob gestão, com uma quota de mercado de 33,3%, correspondente a 6,2 milhões de euros. Valor em gestão dos fundos imobiliários subiu para os 14,8 milhões em junho.

Entrevista Pedro Coelho ■ CEO da gestora líder do mercado de fundos de investimento imobiliário assume que as empresas estrangeiras continuam a procurar Lisboa por ter rendas inferiores, assim como um custo da mão de obra mais baixo.

“Preço do metro quadrado em Lisboa continua atrativo face à Europa”

Rodolfo Alexandre Reis
rreis@medianove.com

Lisboa continua a revelar-se um mercado atrativo para as empresas estrangeiras do sector imobiliário, nomeadamente os fundos de investimento que encontram no país preços mais acessíveis, quando comparado com outras capitais europeias. A ideia é transmitida por Pedro Coelho, CEO da gestora Square Asset Management, em entrevista ao Jornal Económico (JE), e na qual deixa o alerta para uma “anormal burocracia portuguesa” que impede o mercado de atingir o seu pico.

Como está atualmente o mercado dos fundos imobiliários?

Diria que estamos num momento de inversão. Há um ano dizia exatamente que as rentabilidades dos fundos imobiliários iam subir em 2024 por causa da inflação e da atualização das rendas. E na prática, é isso que se está a verificar. Ou seja, se olharmos para a tabela da APFIPP, existem quatro fundos imobiliários abertos com rentabilidade acima de 6% nos últimos 12 meses e seis com rentabilidades acima de 5% nos últimos três anos.

Daí esta inversão?

Sim, porque agora as taxas de juro estão a começar a descer, portanto, os bancos estão também, conseqüentemente a descer a remuneração dos depósitos, isso vai fazer com que já no passado eu achava que era um bom investimento, porque a remuneração dos fundos imobiliários era superior à dos depósitos, neste momento, essa diferença vai aumentar. Do ponto



CRISTINA BERNARDO

de vista, digamos, do investimento propriamente dito, diria que o mercado continua apelativo porque, na prática, continuamos a ter a procura por parte, neste caso de particulares das empresas, embora no caso português não é o foco dos fundos imobiliários, porque não investem em habitação, mas de empresas do ponto de vista do imobiliário comercial continua a haver muita procura em todos os sectores e isso é o fundamental para poder ter bons investimentos. Ou seja, é ter procura por parte de operadores para que os fundos possam investir e ter rendimentos e rentabilidades interessantes.

Mas já estamos no pico do mercado?

Não estamos no pico por duas razões. Em primeiro lugar, porque devido a uma anormal burocracia portuguesa que se sente mais e que se fala mais em termos de comunicação social, do problema da falta de habitação. Isso tem a ver com a procura por parte de individuais. Os últimos Censos de informação do número de estrangeiros que têm visto de residência com um milhão de pessoas, obviamente que num país como o nosso faz subir os preços por via do aumento da procura e, portanto, de não haver, do lado da burocracia dos licenciamentos camarários, oferta em conformidade. No caso das empresas isto não é tão óbvio. Na prática os preços não subiram tanto como no caso da habitação. Os preços do m2 conti-

nuam relativamente, diria que atrativos e quando comparamos Lisboa com outras capitais europeias, estamos a falar de preços do m2 substancialmente mais baixos.

E qual a segunda razão?

Por outro lado, essa é a razão pela qual as empresas continuam a querer vir para cá e continua a haver procura, nomeadamente estrangeiros. Há uma componente, digamos, do risco geopolítico a guerra na Ucrânia, mas também a atratividade da Península Ibérica e de Portugal em particular, é maior do que era, porque estamos com uma situação macroeconómica melhor do que no passado, com custos para virem para cá mais baixos que o custo imobiliário, digamos, o

pagamento da renda. A renda é muito inferior, por exemplo, a Madrid, ou Barcelona, no caso Lisboa e o custo da mão de obra também é mais baixo. O coeficiente de atualização das rendas já não vai ser os 6,94% do ano passado, mas os 2,16%.

Que impacto pode ter essa atualização?

Se as rendas aumentam 2,16% e, digamos, consoante a carteira de cada fundo, se tivermos todos bons inquilinos, que pagam rendas, isso significa que o valor patrimonial também vai aumentar. No fundo estamos a voltar a um período de inflação normal e não como infelizmente foi nos últimos dois anos, mas também não é inflação a zero que foi nos outros dez anos anteriores. E isso faz com que, no nosso caso, conseguimos dar rentabilidades entre os 4 a 5% ao ano, consistentemente, com a inflação a zero. Se no passado conseguimos dar 4 a 5% com a inflação a zero, é natural que com inflações a 2% conseguimos dar há volta de 6%.

Que medidas deviam constar do OE2025 para o sector?

Obviamente, que algum alívio fiscal vai permitir que as pessoas possam pensar pelo menos em aforrar um bocadinho mais. Portanto, quase que deveriam dizer que aquilo que têm no alívio fiscal essa parte deveriam alocá-la a poupança de longo prazo. Em termos de Governo, costume dizer que antes, mais do que pedir alguma coisa, o que a pessoa pede é que não façam alterações, porque, no fundo, o pior que há para o sistema é estarem sempre a ver alterações fiscais.



BlueCrow Capital

Desde 2010, a BlueCrow Capital estrutura e gere fundos de investimento, oferecendo também serviços de consultoria financeira. As suas principais atividades incluem a composição e execução de estratégias de financiamento de projetos, independentemente da sua fase de desenvolvimento, bem como o acompanhamento e gestão de ativos.

A BlueCrow é reconhecida pela sua abordagem diversificada e inovadora nas áreas de Private Equity, Venture Capital, Wealth and Asset Management. Com um portefólio de 16 fundos, abrange setores como tecnologia, saúde, energia, infraestruturas, bens de consumo e serviços financeiros.

A equipa combina experiência em várias indústrias e áreas de investimento, o que permite uma gestão eficiente e estratégica dos fundos. A estratégia da empresa também segue os princípios de sustentabilidade, aplicando as melhores práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) em todos os investimentos.

A BlueCrow mantém uma relação próxima e transparente com os seus clientes, ajustando continuamente as suas estratégias para alinhar com as necessidades e objetivos específicos de cada um. Este foco no cliente permite criar soluções de investimento adaptadas a diferentes perfis, assegurando que as expectativas individuais são sempre atendidas de forma eficiente e personalizada.



Francisco Louro
Wealth Management
Director (BlueCrow
Opportunities PPR)



António Mello Campello
Co-Founder / Fund
Manager



Pedro Brito André
Associate (Next Tech Fund I)



Sofia Pinto Leite
Investor Relations

Contatos: BlueCrow Capital | **Morada:** Avenida Duque D'Ávila 141 4E – 1050-081 Lisboa | **Email:** spl@bluecrowcapital.com

BlueCrow Global Opportunities (Fundo e PPR)

Categoria
Ações

Gestor do Fundo
Francisco Louro

Descrição
O objetivo estratégico tanto do Fundo como do PPR consiste na valorização de capital a longo prazo, predominantemente através do investimento em ações de empresas de elevada qualidade com operações à escala global. Adicionalmente, o fundo poderá investir em outros tipos de ativos com o intuito de reduzir a exposição à volatilidade dos mercados e mitigar outros riscos, como por exemplo o risco cambial.

Porquê investir?
Investimento no Longo Prazo:
Investimos em empresas que sejam mantidas em carteira por um horizonte temporal prolongado, de forma a maximizar os benefícios decorrentes do efeito do juro composto.

Filosofia de Crescimento de Qualidade:
Investimos empresas que apresentem um crescimento do negócio superior à média, mas de forma sustentável e a um preço justo, evitando assim investimentos de natureza especulativa.

Exposição ao Negócio Subjacente: Uma

ação de uma empresa representa uma participação no negócio subjacente. A longo prazo, o valor de uma ação tende a refletir o crescimento dos lucros gerados pela empresa, acompanhando, assim, a sua evolução.

Concentração Criteriosa: Concentramos os nossos investimentos num número reduzido de empresas, visto que são poucas as empresas de elevada qualidade que negociam a preços razoáveis.

Riscos
Risco de Mercado, Risco Cambial.

Composição da Carteira

EUA	77,7%
França	8,6%
Italia	4,8%
China	4,0%
Alemanha	2,1%
Suiça	2,7%

Retornos Anuais do Fundo



BlueCrow Next Tech (Fundo)

Categoria
Capital de Risco - Inovação e Tecnologia

Gestor do Fundo
António Mello Campello

Descrição
O Next Tech Fund I, gerido pela BlueCrow desde 2020, apoia startups tecnológicas com elevado potencial de crescimento. Focado em áreas como Inteligência Artificial, MedTech, IoT e Realidade Aumentada, promove o desenvolvimento de soluções inovadoras. Com uma carteira diversificada, o fundo investe em projetos com uma proposta de valor clara e impacto disruptivo, focando-se em empresas com forte potencial de crescimento e inovação transformadora.

Porquê investir?
O Next Tech Fund I oferece aos investidores a oportunidade de participar no crescimento de empresas tecnológicas inovadoras com elevado potencial de

valorização. Além disso, os investidores podem beneficiar do regime fiscal SIFIDE, com deduções em sede de IRC, ao apoiar empresas reconhecidas pela Agência Nacional de Inovação (ANI) pela sua idoneidade em Investigação & Desenvolvimento (I&D).

Riscos
Risco de Capital, Risco de Mercado, Risco de Liquidez, Risco Operacional

Composição da Carteira

INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL	20,43%
RETALHO	14,49%
MEDTECH	5,07%
IOT (INTERNET DAS COISAS)	4,87%
REALIDADE AUMENTADA	4,06%
FINTECH (TECNOLOGIA FINANCEIRA)	1,74%
POR INVESTIR	49,33%

Ficha Técnica do Fundo

PERÍODO DE SUBSCRIÇÃO	ATÉ 31/12/2026
MONTANTE POTENCIAL DE SUBSCRIÇÃO	100 000 000 €
PARTICIPAÇÃO MÍNIMA (UP CATEGORIA B)	50 000 €
COMISSÃO DE GESTÃO	2%
COMISSÃO DE PERFORMANCE	20% (HURDLE RATE DE 5%)

Especialistas defendem aposta no *build to rent* e dinamismo das SIGI

Fórum ■ Falta de habitação acessível através do arrendamento, elevada carga fiscal, licenciamento e estabilidade regulatória são outros dos problemas apontados pelos empresários e gestores ouvidos pelo JE. **Rodolfo Alexandre Reis**

1. O que é necessário para que o mercado de fundos de investimento se possa desenvolver cada vez mais?



José Miguel Maques
Presidente do Conselho de Administração da Carregosa SGOIC

■ A indústria dos Organismos de Investimento Alternativo (OIA) Imobiliário tem crescido de forma sustentada em Portugal, desempenhando um papel crucial na dinâmica do investimento imobiliário, particularmente nos setores do retalho, escritórios, hotelaria, logística e industrial. No entanto, o seu impacto no segmento residencial tem sido mais limitado. Num contexto em que a falta de oferta de habitação acessível, sobretudo para arrendamento, é uma realidade incontornável, o mercado *build-to-rent* (BTR) ainda está longe de ser uma realidade efetiva no nosso país. Os Fundos de Investimento Imobiliário, através da sua gestão especializada, estão particularmente aptos para impulsionar decisivamente programas municipais que visam criar condições de maior segurança para o investimento privado, disponibilizando terrenos e oferecendo garantias de rendas e benefícios fiscais. Contudo, os rendimentos proporcionados por estes projetos continuam a ser pouco atrativos para os investidores. Para inverter este cenário, é essencial implementar urgentemente um incentivo fiscal semelhante ao dos Fundos SIFIDE, com uma dedução à coleta de IRS para quem investir em Fundos

Imobiliários Fechados dedicados ao arrendamento acessível. Além disso, o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) poderia subscrever uma parte do capital destes Fundos, promovendo o desenvolvimento do mercado *build-to-rent* e resolvendo, de forma mais célere, a carência de habitação acessível, que tem impactos sociais e económicos profundos, nomeadamente na retenção de jovens qualificados em Portugal.



Francisco Louro
Fund Manager do BlueCrow Capital

■ Enquanto consumidores, quando nos dispomos a gastar um pouco mais para adquirir um serviço ou produto de qualidade superior, esperamos certas características que justifiquem esse investimento. Ao comprarmos um automóvel de gama alta, esperamos, por exemplo, robustez ou que as idas ao mecânico sejam mínimas. Se for uma peça de roupa, esta deve ser imune a meras tendências, para que a possamos vestir nas mais variadas ocasiões e durante, possivelmente, toda a vida. No BlueCrow Global Opportunities PPR, procuramos investir em ações globais de empresas de elevada qualidade com características semelhantes às dos produtos ou serviços que procuramos enquanto consumidores. Ao investirmos em balanços robustos, quase fortalezas, empresas pouco

endividadas e que financiem o seu crescimento com capitais próprios, evitamos “sustos” com o passar do tempo. Somos quase obcecados na busca de empresas com margens muito elevadas e vantagens competitivas sustentáveis, garantindo que as empresas em que investimos não são apenas fugazes tendências de mercado e que os seus negócios não sejam facilmente replicados. Estamos, por isso, dispostos a pagar um preço acima da média pelas empresas que adquirimos. Mas este preço tem de ser razoável. A qualidade tem limite e no mercado de ações, muitas vezes, a atração desmedida pelo que é novidade e pelo que todos desejam simultaneamente, pode levar a erros fatais. Empresas de qualidade há muitas, mas investimentos de qualidade, para uma vida, há poucos.



Martim Avillez Figueiredo
Senior Partner da CoRe Capital

■ O mercado de fundos de *private equity* em Portugal é pequeno. Em números, Portugal é o país da Europa em que o capital de risco menos pesa em percentagem do PIB: 0,041%, ou duas vezes e meia menos do que a Hungria, seis vezes menos do que Espanha ou 60 vezes menos do que o Reino Unido. E isto apesar de uma equipa de académicos do ISCTE ter divulgado, num estudo de 2021, que o EBITDA de empresas participadas por fundos de capital de risco é 155% superior à média

de empresas nacionais comparáveis, sem esquecer que estas geram cerca de 11 empregos contra os quase 100 das empresas investidas por fundos de capital de risco. Para que este óbvio se desenvolva, portanto, e além da divulgação dos seus benefícios, está a simplicidade legislativa que estimule o capital privado e os grandes investidores nacionais (como fundos de pensões ou seguradoras) a investir mais nesta classe de ativos – as limitações de regulação europeia têm alternativas nacionais. Está, igualmente, na continuidade de programas como os promovidos pelo Banco Português de Fomento, a atuar claramente sobre esta falha de mercado, criando estímulos para o investimento privado. E está, finalmente, na boa performance dos fundos nacionais, como é o caso dos dois fundos geridos pela CoRe Capital, cuja rentabilidade desde 2020 se fixa no top 10 de fundos europeus. Quase tudo na economia nacional está bem diagnosticado. Muito está a ser feito. Falta um pouco apenas para que, também aqui, o enorme contributo do capital de risco chegue todos os anos a mais empresas nacionais.



José Cardoso Botelho
CEO da Vanguard Properties

■ O desenvolvimento sustentado do mercado imobiliário em Portugal depende de vários fatores relacionados direta ou indiretamente

entre si. Em primeiro lugar, é essencial garantir a estabilidade e previsibilidade regulatória. Mudanças frequentes na legislação, como as que afetam o licenciamento, o arrendamento, o alojamento local ou os programas de *vistos gold* e de RNH, criam incerteza no mercado, desincentivando o investimento. Por outro lado, é crucial promover um ambiente fiscal competitivo, que atraia tanto investidores nacionais como internacionais, incentivando o desenvolvimento de novos modelos, como o mercado de arrendamento de longo prazo e o conceito de *“built to rent”*. Este modelo permite responder à crescente procura de habitação com soluções que ofereçam estabilidade e qualidade aos arrendatários, enquanto proporcionam retornos apropriados para os investidores de longo-prazo. A par disto, o acesso ao crédito e a estabilidade nas taxas de juro são igualmente fundamentais. Um sistema financeiro robusto, que facilite o financiamento de projetos imobiliários a longo prazo, tanto para empresas investidoras como para particulares, irá dinamizar ainda mais o mercado. Por fim, o tema do licenciamento. Mais rápido, mais transparente e previsível. A sustentabilidade vai ser um foco central e crítico, com tripla pressão – regulatória, da EU, paulatinamente adotada por Portugal, dos clientes, cada vez mais bem informados, e dos bancos, que dentro de 2-3 anos, só financiarão projetos considerados sustentáveis. Ou seja, que promovam o uso eficiente de recursos, a utilização de materiais sustentáveis/recicláveis, com baixa pegada ambiental. Acredito que o futuro do setor passa por um equilíbrio entre inovação, a criação de uma base forte para o mercado de investimento e arrendamento, sustentabilidade e estabilidade regulatória, não esquecendo, a importância de um sistema judicial, ágil.



Invista de forma mais inteligente para o mundo que você deseja

Na Columbia Threadneedle Investments, oferecemos investimentos para mudar o mundo ao seu redor e o mundo a nível global. Milhões de pessoas confiam em nós para gerir o seu dinheiro e investir no seu futuro. No total, colocaram nas nossas mãos em 30 de julho de 2024 mais de 599 mil milhões de euros.

Estamos conectados em escala global

Temos presença global, com mais de 2.500 colaboradores, incluindo mais de 650 especialistas em investimento, espalhados por todo o planeta. No entanto, para nós, uma perspectiva global transcende números: a chave está na vantagem mais inteligente que criamos quando transformamos as ideias dos nossos colaboradores equipes que se unem. Integramos as nossas diversas competências e o nosso conhecimento no terreno nos nossos processos e soluções de investimento, o que nos permite cobrir praticamente todos os tipos de ativos e todos os mercados.

Equipa



Ruben García Páez
Head of Iberia & Latam Distribution

Carlos Moreno

Sales Director Iberia

Gabriel Simón

Sales Director Iberia

Greta Galdós

Client Management

Marisol Vallejo

Client Management

Natalia G. Martín-Andino

Marketing Manager Iberia

Elena Carranza

Marketing Manager Iberia

MORADA

Calle Las Rosas de Aravaca, 31 - 28023 Madrid, Spain

Telefone: +34 91 1873100

Para obter mais informações, visite columbiathreadneedle.pt

CT (LUX) Global Technology (FUNDO)

O Fundo tem como objetivo aumentar o valor do seu investimento a longo prazo. O Fundo investe pelo menos dois terços dos seus ativos em ações de empresas com operações em indústrias de tecnologia ou relacionadas com tecnologia em todo o mundo. O Fundo poderá utilizar derivados (instrumentos complexos) para efeitos de cobertura de riscos e poderá também investir em classes de ativos e instrumentos diferentes dos acima indicados. O Fundo é gerido ativamente com referência ao MSCI World Information Technology 10/40 Index. O índice é amplamente representativo das empresas nas quais o Fundo investe e fornece um índice de referência-alvo adequado face ao qual o desempenho do Fundo será medido e avaliado ao longo do tempo. O gestor do fundo tem discricionariedade para selecionar investimentos com ponderações diferentes das do índice e que não se encontram no índice, e o Fundo poderá apresentar uma divergência signifi-

cativa relativamente ao índice. Pode obter mais informações sobre os objectivos e política de investimento do Fundo na secção "Objectivos de Investimento, Políticas e outros detalhes dos Fundos" inseridas no Prospecto.

Gestor do Fundo (Desde Março 14)
Paul Wick e Vimal Patel (Desde Janeiro 24)

Principais factos

Data de criação do fundo

02 de maio de 1997

Índice de referência

MSCI World Information Technology 10/40 Index

Grupo de comparação

Morningstar Category Sector Equity Technology

Dimensão do fundo (em 31.08.2024)

1.077,6 mil milhões de dólares

Todas as informações expressas em USD

A 20 de novembro de 2023, o nome do Fundo alterou-se de Threadneedle (Lux) - Global Technology para CT (Lux) Global Technology.

Desempenho (12M) (USD)

	set/23	set/22	set/21	set/20	set/19	set/18
	ago/24	ago/23	ago/22	ago/21	ago/20	ago/19
Classe de ações (Líquido)	25,4	21,4	-18,7	54,6	36,4	6,0
Grupo de comparação (Líquido)	23,4	16,4	-30,5	31,6	41,9	-1,2
Quartil	2	2	1	1	3	1
Índice (Bruto)*	34,5	29,9	-20,0	31,4	55,0	4,9

CT (LUX) Global Focus (FUNDO)

O Fundo tem como objetivo aumentar o valor do seu investimento a longo prazo. O Fundo investe pelo menos dois terços dos seus ativos em ações de empresas de todo o mundo. O Fundo pode investir em mercados desenvolvidos e emergentes. A abordagem de investimento "focada" do Fundo significa que, normalmente, irá deter um pequeno número de investimentos comparativamente com outros fundos. O Fundo poderá utilizar derivados (instrumentos complexos) para efeitos de cobertura de riscos e poderá também investir em classes de ativos e instrumentos diferentes dos acima indicados. O Fundo é gerido ativamente com referência ao MSCI ACWI Index. O índice é amplamente representativo das empresas nas quais o Fundo investe e fornece um índice de referência-alvo adequado face ao qual o desempenho do Fundo será medido e avaliado ao longo do tempo. O índice não foi criado para ter especificamente em consideração características ambientais

ou sociais. O gestor do fundo tem discricionariedade para selecionar investimentos com ponderações diferentes das do índice e que não se encontram no índice, e o Fundo poderá apresentar uma divergência significativa relativamente ao índice.

Gestor do Fundo (Desde abril 2013)

David Dudding e (Desde julho 2023)

Alex Lee

Principais factos

Data de criação do fundo

31 de março de 1993

Índice de referência

MSCI ACWI

Grupo de comparação

Morningstar Category Global Large-Cap Growth Equity

Dimensão do fundo (em 31.07.2024)

3.820,1 mil milhões de dólares

Todas as informações expressas em USD

A 20 de novembro de 2023, o nome do Fundo alterou-se de Threadneedle (Lux) - Global Focus para CT (Lux) Global Focus.

GLOBAL TECHNOLOGY (USD)

	ago/23	ago/22	ago/21	ago/19	ago/18	ago/17	ago/16
	jul/24	jul/23	jul/22	jul/21	jul/20	jul/19	jul/18
Classe de ações (Líquido)	20,2	9,7	-16,4	32,8	20,8	11,8	13,5
Grupo de comparação (Líquido)	14,1	11,4	-18,7		31,8	16,3	5,6
Quartil	1	3	2	2	2	1	2
Índice (Bruto)	17,6	13,5	-10,1	33,7	7,8	3,5	11,5

CT (LUX) American Smaller Companies (FUNDO)

O Fundo tem como objetivo aumentar o valor do seu investimento a longo prazo. O Fundo investe pelo menos dois terços dos seus ativos em ações de empresas de menor dimensão dos EUA ou de empresas que tenham operações significativas nessa localização. Estas empresas terão, normalmente, no momento da compra, uma capitalização de mercado entre 500 milhões de USD e 10 mil milhões de USD. O Fundo poderá utilizar derivados (instrumentos complexos) para efeitos de cobertura de riscos e poderá também investir em classes de ativos e instrumentos diferentes dos acima indicados. O Fundo é gerido ativamente com referência ao Russell 2500 Index. O índice é amplamente representativo das empresas nas quais o Fundo investe e fornece um índice de referência-alvo adequado face ao qual o desempenho do Fundo será medido e avaliado ao longo do tempo. O índice não foi criado para ter especificamente em consideração características ambientais ou

sociais. O gestor do fundo tem discricionariedade para selecionar investimentos com ponderações diferentes das do índice e que não se encontram no índice, e o Fundo poderá apresentar uma divergência significativa relativamente ao índice.

Gestor do Fundo (Desde outubro 2018)

Nicolas Janvier e Louis Ubaka

(Desde Fevereiro 2024)

Principais factos

Data de criação do fundo

23 de Outubro de 2018

Índice de referência

Russell 2500 Index

Grupo de comparação

Morningstar Category US Small-Cap Equity

Dimensão do fundo (em 31.07.2024)

1.287,7 mil milhões de dólares

Todas as informações expressas em USD

A 20 de novembro de 2023, o nome do Fundo alterou-se de Threadneedle (Lux) - American Smaller Companies para CT (Lux) American Smaller Companies.

GLOBAL TECHNOLOGY (USD)

	ago/23	ago/22	ago/21	ago/19	ago/18	ago/17	ago/16
	jul/24	jul/23	jul/22	jul/21	jul/20	jul/19	jul/18
Classe de ações (Líquido)	10,5	17,5	-15,1	64,1	-1,2	6,5	10,8
Grupo de comparação (Líquido)	12,9	8,3	-13,8	46,9	-1,8	0,8	18,0
Quartil	3	1	3	1	2	1	4
Índice (Bruto)*	13,1	8,0	-11,3	49,1	-1,9	0,9	16,9

Información importante: Threadneedle (Lux) es una sociedad de inversión de capital variable ("SICAV") domiciliada en Luxemburgo, gestionada por Threadneedle Management Luxembourg S.A.. Este material no debe considerarse como una oferta, solicitud, consejo o recomendación de inversión. Esta comunicación es válida en la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. La información de fuentes externas se considera confiable, pero no hay garantía en cuanto a su exactitud o integridad. El Folleto informativo actual de la SICAV, el Documento de datos fundamentales para el inversor y el resumen de los derechos del inversor están disponibles en inglés y / o en portugués (cuando corresponda) en la Sociedad Gestora Threadneedle Management Luxembourg SA, International Financial Data Services (Luxemburgo). SA, su asesor financiero y / o en nuestro sitio web www.columbiathreadneedle.pt. Threadneedle Management Luxembourg S.A. puede decidir rescindir los acuerdos realizados para la comercialización de la SICAV.

Emitido por Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrado en el Registre de Commerce et des Sociétés (Luxemburgo), No. de registro B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo, Grand Ducado de Luxemburgo.

Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de empresas Columbia y Threadneedle.



Miguel Vodrazka de Miranda

Managing Partner e Co-Fundador da Touro Capital Partners

■ O desenvolvimento sustentável do mercado de fundos de capital de risco em Portugal exige uma abordagem multifacetada, que vá além das questões convencionais de regulação e financiamento. A nível nacional, é essencial promover uma cultura empresarial e individual mais propensa ao risco. Historicamente, o ecossistema português tem sido averso ao risco, o que limita o fluxo de capital a produtos alternativos. O receio de falhar ainda predomina no ecossistema português, limitando o potencial de crescimento do país. Criar uma mentalidade que relacione retorno e risco, aliado à diversificação da carteira e utilidade marginal de investimento, é crucial para a maturação deste mercado. Os produtos alternativos deverão ter um peso cada vez mais significativo nas carteiras dos investidores para que, com menor correlação, seja possível gerar maior riqueza. Adicionalmente, é imperativo atrair capital internacional e diversificar as fontes de investimento. Embora tenhamos assistido a um aumento de fundos públicos e europeus, a dependência excessiva desses mecanismos pode limitar a agilidade e competitividade. Portugal deve posicionar-se como um hub estratégico para capital privado global, criando incentivos fiscais e legais que rivalizem com outros mercados mais maduros. A Touro Capital Partners tem tentado desempenhar o seu papel com o lançamento de novos fundos, com propostas de valor diferenciadas e focados na geração sustentável de valor para os investidores e para o país.



Estêvão Oliveira

Membro da equipa de gestão de ativos do Haitong Bank

■ O mercado imobiliário em Portugal tem vivido tempos interessantes, com os fundos imobiliários a ganharem destaque. No entanto, ainda existem obstáculos que impedem um crescimento mais acelerado. Embora o setor dependa da oferta e procura, há formas de o tornar mais dinâmico e atrativo. Uma chave para impulsionar o setor é criar um ambiente regulatório e fiscal mais favorável. Simplificar os processos de licenciamento e registo pouparia tempo e reduziria custos, atraindo novos investidores ao mercado. Outro aspeto crucial é o acesso ao financiamento. O crédito é o combustível desta atividade, mas é preciso equilíbrio. É importante flexibilizar os requisitos bancários sem descuidar a gestão do risco. Acertando neste ponto, veríamos mais investidores, nacionais e estrangeiros, a apostar no nosso mercado. Num mundo globalizado, políticas monetárias de potências como os EUA refletem-se no nosso mercado. Uma descida das taxas de juro pelo Fed pode influenciar os fluxos de capital e condições de financiamento aqui. Por isso, é fundamental criar condições atrativas para o capital estrangeiro, apostando na estabilidade política e em incentivos fiscais competitivos. Por fim, devemos apostar na educação financeira. Consumidores informados tomam melhores decisões, base para um mercado mais sólido e sustentável a longo prazo. O segredo é encontrar o equilíbrio entre estas medidas. Não se deve ambicionar um crescimento desenfreado do setor que sobrequeça o mercado. O objetivo é alcançar um crescimento sustentável do mercado imobiliário e dos fundos em Portugal, contribuindo para o desenvolvimento económico do país. Temos desafios, mas também oportunidades. Com medidas certas e visão, o futuro do mercado imobiliário português pode ser promissor.



Caetano de Bragança

Head of Consulting da JLL

■ A atual situação do mercado imobiliário em Portugal revela um desnível alarmante entre oferta e procura, uma problemática que se intensificou na última década. Os números falam por si: uma unidade construída para cada oito vendidas, em comparação com a proporção de uma unidade para cada duas na década anterior. Este desequilíbrio resulta de uma série de fatores, incluindo um decréscimo acentuado nos licenciamentos, que caiu para quatro vezes menos do que na década anterior, e um *stock* habitacional obsoleto, onde menos de 20% dos imóveis foram construídos após 2000. As mudanças demográficas também desempenham um papel crucial neste cenário. O decréscimo na dimensão média dos agregados familiares, de 2.6 em 2011 para 2.5 em 2021, deve continuar atingindo uma média de 2.4 em 2031. Este fenómeno demográfico implica um aumento no número de agregados e, conseqüentemente, nas necessidades imobiliárias. Portanto, é imperativo aumentar urgentemente a oferta de habitação para colmatar o gap entre oferta e procura, que, se não for abordado de forma eficaz, pode tornar-se ainda mais acentuado no futuro. Este aumento deverá contemplar projetos de larga escala e direcionados aos vários segmentos do mercado, com um efeito catalisador no setor. Em conclusão, para que o mercado imobiliário e de fundos em Portugal funcione de forma mais eficiente, é crucial garantir uma maior estabilidade política e legislativa, juntamente com um aumento nos incentivos fiscais. Reduzir o risco operacional e financeiro para promotores e investidores não só permitirá um aumento considerável da oferta habitacional, mas também terá um impacto positivo no desequilíbrio atual entre oferta e procura. É uma responsabilidade coletiva, onde todos os intervenientes do mercado devem colaborar para criar um ambiente mais propício ao crescimento sustentável do setor.



Gonçalo Cadete

CEO da SOLYD Property Developers

■ O desenvolvimento do mercado imobiliário será potenciado com a promoção de um ambiente de confiança e dinamismo. Iniciativas como o SIMPLEX Urbanístico, que visam a simplificação e a desburocratização dos processos administrativos, são essenciais para a evolução do mercado. É necessário acelerar a sua implementação e aplicação prática, especialmente no que diz respeito aos prazos de licenciamento. A redução de entraves administrativos permitirá um aumento da oferta imobiliária, reduzindo o ciclo de desenvolvimento dos projetos imobiliários. Nesse sentido, a simplificação dos processos pode não só incentivar o investimento em novos projetos, como também atrair um maior número de investidores, aumentando a oferta imobiliária e promovendo maior desenvolvimento urbano e económico. A evolução dos fundos mobiliários e imobiliários tem demonstrado que o setor está a diversificar, trazendo novas oportunidades de financiamento e democratização do acesso ao investimento imobiliário, que é essencial para a expansão do setor. No entanto, é fundamental haver coordenação entre os vários intervenientes – desde promotores, reguladores, instituições financeiras e o próprio governo – para que se verifique um impacto real no mercado, contribuindo para a criação de habitações mais acessíveis para as famílias. Uma perspetiva de longo prazo onde o aumento da oferta imobiliária não seja visto apenas como um reflexo da procura imediata, mas como parte de uma estratégia que responda às necessidades de cada segmento, com particular foco na primeira habitação, e habitação para a classe média, é importante para o desenvolvimento do setor. Investimentos imobiliários são essenciais para garantir que o setor esteja bem preparado para enfrentar os desafios e aproveitar as oportunidades de crescimento com um impacto positivo no mercado residencial.



Mário Carvalho Fernandes

Administrador e Chief Investment Officer do Banco Carregosa

■ No contexto global, o mercado de fundos mobiliários já se encontra num estado de maturidade bastante avançado. A oferta de instrumentos de investimento é ampla, diversificada e cobre uma vasta gama de necessidades dos investidores. Contudo existem importantes desafios no futuro imediato. Ao longo dos últimos anos a indústria tem sido confrontada com a concorrência crescente de veículos de investimento baseados numa estratégia de gestão passiva. A gestão passiva apresenta custos de investimento mais baixos ao abdicar da procura ativa por oportunidades de investimento capazes de gerar um retorno mais elevado do que o do *benchmark*. Essa estratégia tende a oferecer bons resultados em mercados eficientes onde as oportunidades de investimento que oferecem potenciais lucros anormais tendem a ser inexistentes, pelo que qualquer custo incorrido para os encontrar tende a ser um investimento sem retorno. Claro que se num mercado a maioria dos investidores usar uma estratégia passiva, automaticamente, surgem oportunidades de investimento lucrativas a serem exploráveis pelos investidores ativos, dispostos a incorrer nos custos de procura dessas oportunidades. Por outro lado, no campo da gestão passiva, a inexistência de um *'secret sauce'* capaz de gerar retornos anormais, coloca todos as estratégias num plano extremamente competitivo, sem fator de diferenciação e em que o preço acaba por ser a única variável distintiva, conduzindo a forças de concentração, de forma a maximizar os efeitos de economias de escala. Por outro lado, a indústria de fundos de investimento mobiliários, assentes numa gestão ativa, tem que continuar a procurar nichos de mercado onde possam ser aproveitadas para gerar lucros anormais que mais do que compensem os custos associados com a sua exploração.



Hugo Santos Ferreira
Presidente da APPII

■ Para que o mercado imobiliário e de fundos se possa desenvolver em Portugal é necessário que as Sociedades de Investimento e Gestão Imobiliária (SIGI) possam ser dinamizadas, por forma a prosperarem e, por exemplo entrarem em segmentos de mercado que atualmente não lhes são atrativos pelas condições do mercado e elevada carga fiscal. Falo, por exemplo, da habitação a custos controlados. Estas sociedades apresentam vantagens inequívocas não só para a democratização do investimento imobiliário, como para o crescimento do mercado de capitais português e captação de investimento estrangeiro de qualidade. Como é de conhecimento geral, desde há alguns anos, o setor do imobiliário está no “radar” de inúmeros investidores internacionais, pela recente valorização dos ativos imobiliários. Este fenómeno recorde-se foi gerado por enormes desequilíbrios que por um lado, impulsionaram o aumento significativo da procura e que por outro lado, dada a falta de resposta do mercado, criaram escassez do lado da oferta, o que originou o natural aumento do valor dos imóveis e das rendas. A fim de promover o reequilíbrio, num país com uma falta de liquidez e de investimento que é manifesta e inequívoca, entendendo que um regime jurídico-fiscal de SIGI atrativo e eficiente poderá favorecer a captação de mais e melhor investimento estrangeiro. Isto porque, a escassez de ativos e o aumento dos preços do imobiliário apenas se conseguem resolver do lado da oferta, devendo tudo fazer para ser colocado mais produto no mercado, diga-se habitação. Importa ressaltar que há muitas empresas e fundos internacionais dispostos a entrar em Portugal, que querem fazer construção nova fora dos centros urbanos, mas que por seu lado só investem em modelos de investimento que conhecem e com os quais se sentem confortáveis.



Paulo Silva
Head of Country da Savills Portugal

■ O mercado imobiliário em Portugal enfrenta atualmente vários desafios que deverão ser abordados para responder às suas atuais exigências, especialmente no âmbito social. Entre os principais fatores que afetam o setor estão a instabilidade legislativa; carga fiscal; tempo necessário para o licenciamento; elevados custos de construção; financiamento bancário; e a baixa rentabilidade dos setores de “living” (como residências de estudantes e seniores) e de arrendamento, em comparação com o mercado de venda residencial (BTS). As três primeiras estão na esfera do Governo. Começando pela instabilidade legislativa, sucedem-se os Governos, os anúncios de um novo mundo no qual nada vai mudar, com aparente falta de noção da importância de um quadro de estabilidade legal para a atração e retenção de investimento, sobretudo estrangeiro que em Portugal representa cerca de 85% do Investimento Imobiliário, e que se dá muito mal com quadros de instabilidade legislativa. Quanto à carga fiscal, as habitações que compramos estão sujeitas a níveis de impostos que representam cerca de 30% do seu preço de venda, quando para os nossos vizinhos espanhóis é de cerca de 10%. Os custos de construção têm vindo a registar uma diminuição com os encargos com as matérias-primas, mas o acréscimo dos custos com a mão de obra têm anulado essa tendência. É imperativa a definição de uma política nacional que procure contrariar esta escassez de mão de obra, com tendência para se fazer acentuar na iminência de se aproximarem as grandes obras públicas que irão igualmente provocar uma pressão sobre os preços da construção. O licenciamento, salvo raras exceções, é um tratado de loucura no respeitante ao cumprimento dos prazos, a todos os níveis, e clareza. Logicamente que os problemas do Mercado não se extinguem na esfera do Governo, *latu sensu*, mas o grosso deles radicam aí.



WWW.SILVIP.PT

A CRIAR VALOR DESDE 1987

FONTE DE RENDIMENTO ESTÁVEL E SEGURA
ATIVOS URBANOS, COM VALORIZAÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO
RENDIMENTOS TRIMESTRAIS*

O Fundo VIP, criado em 1987, é um Fundo Imobiliário Aberto de Rendimento, com uma política de investimento norteada por princípios de diversificação do risco, de valorização dos ativos, de rentabilidade efetiva e de segurança.

Gerido pela SILVIP - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. e comercializado pelo Banco Mantepio e Banco Carregosa, o Fundo VIP destina-se a aforradores de médio e longo prazo que procuram um rendimento estável e seguro, minimizando os riscos.

SEGURANÇA / ESTABILIDADE / RENTABILIDADE / VALORIZAÇÃO

* As rentabilidades passadas não garantem rentabilidades futuras.



SILVIP

BUILDING
ON TRUST

O Documento de Informação Fundamental (DIF) e o Documento Único do Fundo VIP estão disponíveis no website da Entidade Gestora, das Entidades Comercializadoras e da CMVM.
FUNDO VIP - VALORES E INVESTIMENTOS PREDIAIS, FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO
Gerido e Representante legal: SILVIP - S.G.D.I.C. S.A. - Av. da República n.º 35 3.º andar, 1050-186 Lisboa - fundo@silvip.pt

CAIXA AÇÕES EUROPA SOCIALMENTE RESPONSÁVEL
FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE AÇÕES

PUBLICIDADE

Invista em quem investe num mundo melhor.

O Fundo Caixa Ações Europa Socialmente Responsável é classificado, em termos de sustentabilidade, como Fundo Dark Green (Art.º 9 SFDR)¹.

Este Fundo permite o investimento numa carteira diversificada de ações de empresas europeias, às quais também se identificam práticas de sustentabilidade.

Esta semana celebre o dia da sustentabilidade e invista em quem investe num mundo melhor.

O investimento neste Fundo de Investimento não tem garantia de rendimento e pode implicar a perda de capital investido, por não existir garantia de capital. A decisão de investir no fundo deverá ter em conta todas as características ou objetivos do fundo, que poderão ser consultadas nos Documentos Constitutivos do Fundo em www.cgd.pt e www.cmvm.pt.

Saiba mais em cgd.pt

¹ Classificação de acordo com o Regulamento (EU) 2019/2088 relativo a informações de sustentabilidade no setor dos serviços financeiros.

Esta é uma comunicação promocional.

Poderá encontrar informação adicional sobre os aspetos relacionados com a sustentabilidade dos Fundos em <https://www.cgd.pt/Site/CXA/Calxa-gestao-ativos/Pages/Sustentabilidade.aspx>

Sociedade Gestora

Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (Grupo Caixa Geral de Depósitos)
Av. João XXI, 63, 1000-300 Lisboa
Capital Social: 9.300.000 € | CRCL e Contribuinte 502 454 653

Banco Depositário e Entidade Comercializadora

Caixa Geral de Depósitos, S.A.
Sede Social: Av. João XXI, 63, 1000-300 Lisboa
Capital Social: 4.525.714.495 € | CRCL e Contribuinte 500 960 046

Caixa. Para todos e para cada um.

Caixa Geral de Depósitos, S.A., registada junto da CMVM sob o n.º 125.

