



ESPECIAL

GUIA DE FUNDOS



FUNDOS DE INVESTIMENTO VOLTAM A SER ALTERNATIVA DE CAPTAÇÃO DE POUPANÇA

As mudanças climáticas, demográficas e tecnológicas obrigam a uma abordagem de investimento ativa para obter retornos sem deixar de contribuir para uma sociedade sustentável. Os fundos de investimento mobiliário e imobiliário tiveram um excelente primeiro semestre e a tendência deverá manter-se na segunda metade do ano. A atitude dos bancos centrais será crucial para o comportamento positivo dos mercados.

Eis alguns temas que vão determinar as futuras opções de investimento.

ANÁLISE E TENDÊNCIAS

Semestre tremido segue-se a semestre excepcional

O primeiro semestre de 2019 foi histórico, para os mercados financeiros, pela excepcionalidade dos resultados. A segunda metade do ano vai estar dependente das promessas dos bancos centrais.

VÍTOR NORINHA

vnorinha@jornaleconomico.pt

Os mercados financeiros vão estar dependentes daquilo que forem as intenções do presidente Trump e da estratégia antes das eleições de 2020. A guerra comercial EUA/China está a ser gerida com pinças e a servir para impulsionar ou reprimir os mercados financeiros. Os bancos centrais, com destaque para a Reserva Federal vieram em socorro das economias, com promessas de descida de juro e de compra de ativos (*quantitative easing*). Estes são os grandes fatores que os analistas apontam como orientadores das grandes tendências para os mercados financeiros.

“No *outlook* para 2019 vai estar tudo muito dependente da evolução da guerra comercial, sendo normal que os agentes económicos recuperem alguma confiança, com os indicadores cíclicos a recuperarem um pouco mais”, afirma Nuno Serafim, administrador da IMGA/grupo CIMD. O economista-chefe do BCP, José Maria Brandão de Brito, vai mais longe e lembra o grande “drive” da economia mundial: os EUA e as eleições que vão acontecer em 2020. “O presidente Trump já tornou absolutamente claro que se a economia correr mal, a FED é a culpada”, diz o economista que sobre Trump diz que das duas uma: “Ou ele é um grande estratega ou tem sorte pois tudo lhe tem corrido bem”. E sustenta a sua afirmação com o facto de a administração Trump ter alertado a FED de que não deveria subir taxas e fê-lo ainda em meados de Dezembro, sendo que Trump está hoje na posição de dizer que avisou desde o início e com uma economia globalmente mais fraca “acaba por ter esse conforto”.

E ainda falando sobre a economia americana, o economista do BCP salienta que “a FED vai procurar não destruir a economia, tenderá a estimular mais do que a destruir e isso

significa que os mercados poderão ter um bom segundo semestre, com destaque para um bom quarto trimestre porque a FED devido à gestão do ciclo político tenderá a esperar uma correção forte no mercado acionista para intervir de forma mais evidente”. Diz o gestor do BCP que o cenário de correção de ciclo dá à FED “legitimidade”, já que se não abrandar a economia terá dificuldade em justificar o corte de taxas e impor medidas a nível de QE. “Precisam de uma correção nos mercados e isso dá-lhes a ignição para eles acomodarem”.

E em termos de estratégia política para o presidente Trump o cenário é excelente “pois não lhe interessa nada que corra bem em 2019 mas em 2020 (eleições), pois será a meio do próximo ano que Trump “irá resolver os problemas das guerras comerciais com a China. Se fizesse agora o bónus esgotar-se-ia em dois ou três meses e interessa-lhe atuar nas vésperas das eleições”.

Onde alocar

“A incerteza vai continuar nas ações e obrigações ao longo do segundo semestre, com abrandamento nos *yields* e tudo isso poderá significar

E em termos de estratégia política para o presidente Trump o cenário é excelente “pois não lhe interessa nada que corra bem em 2019 mas em 2020 (eleições)”

algum abrandamento económico nos próximos meses”, afirma Paulo Monteiro, diretor de Gestão de Ativos do Banco Invest. E nota este gestor que “os bancos centrais estão a baixar taxas de juro mas os ativos com risco estão historicamente baixos” e isso inclui obrigações *high yield* com *spreads* muito baixos. O que assistimos é a uma economia a abrandar com *yields* baixas e com ativos com risco a subirem muito e a grande questão é perceber “até que ponto podem subir mais”, diz o mesmo gestor. Acrescenta que não está em cima da mesa uma recessão, sendo que recomenda “reajustar a carteira, reduzir alguma posição, tomar mais-valias, não sair do mercado, aproveitar a volatilidade, sendo que pode existir receio que esta volatilidade no verão possa ser associada a menor liquidez”. Adianta que esta volatilidade poderá surgir em função das notícias em termos macro associadas a riscos políticos”. Remata afirmando que “daqui para a frente persistem incertezas e riscos, fazendo sentido olhar para as carteiras, manter a liquidez, não sair do mercado e aproveitar a volatilidade”.

Uma ideia semelhante é partilhada pelo economista-chefe do BCP, que embora não tendo a responsabilidade da alocação de portfólios, salienta que numa visão que tem a macroeconomia por base, acredita numa correção do *equity* no 3º trimestre, seguido de uma subida, recomendando “parquear o grosso do investimento em títulos defensivos, caso de *utilities* como as elétricas, águas, farmacêuticas e saúde e ainda grande distribuição”.

Os analistas João Lampreia, João Sá Água e Catarina Galhardo do BIG afirmam, em nota de análise, que o terceiro trimestre “deverá dar continuidade à desaceleração registada durante os primeiros três meses do ano, em ambos os blocos - desenvolvido e emergente -, cristalizando a intensificação do abrandamento económico global num contexto de crescente instabilidade geopolítica”.

Acreditam ainda que os EUA poderão registar a mais pronunciada desaceleração, enquanto Reino Unido deverá continuar fortemente penalizado pela renovada incerteza em torno do Brexit”.

Salientam ainda os mesmos analistas que dentro da era da Quarta Revolução Industrial é relevante o conhecimento, algo que fica acima da teoria clássica do trabalho, capital e terreno, e isto significa quando se fala em alocação que apenas os países que atraem este tipo de pessoas “tendem a alcançar um desempenho superior, como as empresas com predominância de conhecimento na sua atividade core são privilegiadas pelos investidores em detrimento de negócios que assentam nos três clássicos fatores produtivos”. Salienta ainda o BIG que depois de um ano de 2018 em que quase todas as classes de ativos produziram retornos negativos, foi a alteração abrupta do sentimento que alimentou a forte valorização dos ativos de risco até maio de 2019. E com os ativos de refúgio a registarem ganhos isto significa, na ótica dos mesmos analistas que “pelo menos para alguns investidores, as preocupações em relação ao abrandamento económico mundial persistiram”.

Diferente da opinião de analistas anteriores, o BIG sustenta que os ativos de risco cederam e dão o exemplo do cobre que retraiu cerca de 10% desde o topo que aconteceu no início de abril. Frisam que os mercados acionistas recuaram significativamente e assistiu-se a uma rotação setorial “com predominância defensiva até o BCE e a FED reforçarem a promessa de estímulos monetários”. E concluem que apesar desses estímulos “dúvidamos que os mercados acionistas consigam manter esta toada altista até ao fim do trimestre”.

Uma análise semelhante é feita pelo *research* da multinacional de seguros de crédito Coface. Afirmam os analistas em nota que o terceiro trimestre de 2019 foi marcada pela





Brendan McDermid/Reuters

quebra do comércio mundial, que terá caído 0,7% em termos homólogos, sendo que os mesmos analistas acreditam numa ligeira recuperação neste 2º semestre. Em termos globais, o mundo deverá ter um crescimento menor com as previsões da instituição a estimarem que será da ordem dos 2,7% em 2019, quando em 2018 havia sido de 3,1% e acredita que estabilizará em 2020. Adianta que “as insolvências vão aumentar em dois terços dos países do mundo”, sendo que a área industrial é aquele que mais sofre com as quebras de atividade. O setor automóvel sofre com vulnerabilidades, sendo afetado pelos efeitos cíclicos negativos da economia em muitas regiões, a par de riscos políticos, caso do protecionismo, a par de mudanças estruturais ligadas a inovações, algo que o BIG também assinalou. Também as alterações comportamentais a nível do consumo europeu vão afetar os negócios, com regras anti-polução mais apertadas, a par das alterações nas cadeias de fabrico na Europa. A Coface fez o *downgrade* no setor automóvel em 13 países.

Também o Bankinter tem uma expectativa positiva para o 2º semestre. Diz Miguel Taledo de Sousa, diretor adjunto do Bankinter Gestão de Ativos Portugal, que a expectativa é de um segundo semestre de 2019 “genericamente construtivo em ativos de risco, beneficiando de uma postura mais *“dovish”* dos principais bancos centrais dos dois lados do Atlântico, e de um resiliente ciclo económico nos EUA, que continua a ser o motor da economia global”. A Coface antecipa um abrandamento da economia norte-americana, com um crescimento estimado de 2,5% para este ano e apenas de 1,3% para 2020, o que compara com uns exponenciais 2,9% registados em 2018. Adianta que a economia dos EUA também “deverá sofrer com um abrandamento da procura interna”. E recordam que no momento atual as empresas chinesas ainda não repercutiram custos acrescidos a nível alfandegário que a administração Trump quer impor sobre as importações feitas pelos EUA. Isto significa que a acontecer o aumento de custos de importação provocadas pela guerra protecionista, as empresas e consumidores americanos irão sentir ao longo dos próximos meses o aumento dos preços. Claro que há setores protegidos nos EUA, como seja o agrícola e agroindustrial e que receberão subsídios públicos para atenuar o impacto da retaliação chinesa nas compras que faz aos EUA. Registe-se que no 1º trimestre deste ano as vendas da China para os EUA já tinham caído 10% em termos homólogos.

Claro que este clima tem minado a confiança dos empresários na economia. De salientar que o índice de confiança na economia na China e em muitos outros países tem vindo a cair ao longo do ano passado, sobre-

tudo no setor industrial. A Coface ao integrar os dados da confiança na economia e os dados das insolvências antecipa que o crescimento mundial para 2019 se situará nos 2,7%, o que contrasta com os 3,1% registados em 2018.

A história do protecionismo

A economia global começou a abrandar de forma notória em 2018 com a importante exceção dos EUA. Essa exceção - recorda Brandão de Brito do BCP - resultou dos estímulos implementados pela administração Trump no início de 2018, tendo o presidente andado um ano a gerir o dossiê e tendo lançado um programa que foi maior do que tinha inicialmente preconizado.

E foi por causa desta circunstância em que os EUA pareciam imunes ao abrandamento que começou na China e se transmitiu à Europa um sentimento de recuperação. Entretanto, a FED intensificou o processo de normalização da política monetária, elevando as taxas de juro e retirando liquidez ao sistema financeiro. Isto provocou a apreciação do dólar e, naturalmente, uma subida das taxas de juro do dólar. E esta evolução teve um impacto qualitativamente semelhante a outras economias mas dessincronizado. Esta combinação tóxica levou à apreciação do dólar e à subida dos juros americanos e, realça o economista-chefe do BCP, que foi tóxico para os mercados emergentes porque estes para baixarem o custo financeiro nas fases boa do ciclo, endividam-se em dólares”. E isto porque as taxas de juro do dólar são mais baixas do que as taxas dos mercados emergentes, sendo que o serviço da dívida é mais barato pela taxa de juro e pela via cambial. Acontece que quando as taxas de juro começam a subir e o dólar se aprecia, o que era uma vantagem passa a ónus, com os refinanciamentos a terem de ser feitos a taxas de juro mais altas e o dólar valorizado é muito mais caro. Este cenário leva a um endurecimento nos mercados emergentes com quebras de investimento e falências e isso afetou a China.

“A incerteza vai continuar nas ações e obrigações ao longo do 2º semestre, com abrandamento nos yields e tudo isso poderá significar algum abrandamento económico nos próximos meses”

A ligação à Europa dos emergentes, explica ainda o mesmo interlocutor, é feita pelas exportações, pois as vendas europeias para os mercados emergentes são relevantes, nomeadamente para os motores europeus, caso da Alemanha e França. E este facto explica o abrandamento da economia europeia no início de 2018. Pensava-se que fosse temporário porque no início foram poucas as economias afetadas e acreditava-se que o momento estivesse marcado pela economia americana, a par de que a economia ainda sofreria com o tema do diesel na Alemanha. Acreditava-se que fosse algo temporário. Acontece que a apreciação do dólar e as subidas dos juros que também afetou a economia americana, não foram suficientes para fazer soar as campainhas de alarme. A miopia instalou-se porque genericamente a economia americana estava a acelerar. Os analistas insistiram em não olhar para os segmentos do ciclo da economia dos EUA que são precisamente mais sensíveis à taxa de juro, caso do imobiliário, automóvel e bens duradouros, sendo que estas variáveis tendem a antecipar o ciclo e estavam a sinalizar um abrandamento da economia dos EUA. Ora à medida que o estímulo orçamental se foi dissipando, o ciclo perdeu vigor e a FED só muito tarde, no início de 2019, percebeu a dinâmica, ainda sobe taxas na segunda metade de dezembro de 2018 quando já havia sinais de que a economia não estava bem.

O mercado acionista reagiu muito mal, estava a perceber que a economia estava a piorar e a FED estava a endurecer a política, ao mesmo tempo que se assistia a uma forte correção no mercado acionista. Ora a FED é muito sensível ao mercado acionista americano e na primeira semana de janeiro deste ano Jerome Powell, o presidente da Fed, vem dizer que já não sobe as taxas, quando em dezembro tinha três ou quatro subidas de taxas implícitas. E, para além de afirmar que já não sobe taxas, sinalizou que as poderia descer, algo que os mercados acionistas adoram.

Os mercados percebem que os juro não sobem e que vêm aí mais políticas de QE com injeções de liquidez. Os mercados globalmente já anteciparam que a descida de taxas é suficiente para estimular a economia ou haverá medidas de QE. E são estas expectativas que explicam o funcionamento dos mercados no primeiro semestre. Paulo Monteiro, diretor no Banco Invest, segue o mesmo raciocínio. Salienta que a par das ações, também a dívida pública core com mais ou menos risco gerou excelentes resultados. O Euro Stoxx 50 subiu quase 16%, o S&P em euros quase 18%, o FTSE 100 foi aos 10% de ganhos, enquanto o PSI20 e o Ibex subiram menos, mas andaram entre os 8% e os 9%. ●

ENTREVISTA JOSÉ VEIGA SARMENTO presidente da APFIPP

“Os reguladores largaram toneladas de regulamentos que pesam no sistema”

“Moderadamente otimista para o segundo semestre”. É desta forma que o presidente da APFIPP (Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios), José Veiga Sarmiento antecipa 2019.

VÍTOR NORINHA
vnorinha@jornaleconomico.pt

Como caracteriza em termos de rentabilidade o comportamento dos FIM e dos FII (abertos) durante o 1º semestre de 2019 e quais as expectativas para o segundo semestre?

Excelente, excelente. Muito boa. Apesar de alguma volatilidade que se observou nos mercados financeiros, o primeiro semestre deste ano foi excelente, em termos das rentabilidades proporcionadas por estes instrumentos financeiros. Quase todos os FIM apresentaram, neste semestre, retornos positivos, que superaram os 10% (rentabilidade efetiva), no caso da maior parte dos fundos de ações e de diversos fundos multi-ativos e fundos flexíveis.

Também os fundos imobiliários têm beneficiado do bom momento que o sector vive, atualmente, em Portugal, e mais de metade dos fundos em atividade teve retorno positivo, neste semestre. Relativamente a expectativas para o segundo semestre nos FII, acreditamos que a tendência do primeiro semestre se vai manter ou mesmo intensificar, com os FII a evidenciarem rentabilidades bem acima da inflação e das taxas de retorno de aplicações mais conservadoras, como é o caso dos depósitos bancários. Já em relação aos FIM, um cenário aceitável é de que há condições para continuar a acontecerem boas notícias. Mas não será um período isento de volatilidade, num quadro geoestratégico muito instável. A guerra comercial que está a ser alimentada pela administração Trump nos EUA, bem como a escalada da tensão nas relações com o Irão, ou ainda a conclusão do processo do Brexit poderão condicionar negativamente os

mercados financeiros, aumentando a volatilidade, com a possibilidade de inversão do ciclo de crescimento ou, pelo menos, tornando essa tendência menos pronunciada. Ainda assim, no cômputo geral, creio existirem motivos para estar moderadamente otimista.

Quais os fatores de mercado que mais impactaram no resultado dos fundos de investimento?

Nos fundos imobiliários, o momento económico do país, aliado a uma procura crescente por parte de investidores internacionais, tem contribuído para a manutenção do dinamismo no sector imobiliário, permitindo a obtenção de resultados positivos, quer por via do crescimento das rendas, quer pela valorização do património imobiliário detido pelos fundos. A performance

dos fundos mobiliários, como referido anteriormente, está intrinsecamente ligada à dos ativos e mercados em que cada fundo, designadamente, a diferença de comportamento entre os mercados de dívida e de ações. No caso dos fundos de ações, o bom desempenho deveu-se, essencialmente, ao bom momento do mercado acionista, sobretudo no segundo trimestre do ano, influenciada pelo bom desempenho dos indicadores económicos dos principais países desenvolvidos. No entanto, mesmo no segmento obrigacionista, o comportamento negativo das taxas de juro, têm potenciado as rentabilidades positivas dos fundos que investem nestes mercados.

Por último, por que não enaltecer a qualidade da gestão de ativos que se faz em Portugal? Ou seja, o bom desempenho dos fundos portugueses não pode ser dissociado da capacidade e competência dos nossos gestores.

Em termos regulatórios o que pode ser alterado para melhorar o desempenho das várias classes de ativos?

Por regra, a preocupação dos reguladores não é a performance dos fundos, mas as questões de equidade no funcionamento do mercado e a proteção do investidor. Nos últimos 10 anos, em resultado da crise avassaladora que afetou o mundo inteiro, os reguladores excederam-se no seu zelo de aumentar o controlo, largando toneladas de regulamentos que hoje pesam sobre o funcionamento do sistema. É convicção de muitos especialistas, que as novas obrigações legais têm pouco a ver com a prevenção de uma nova crise, mas que constituíram uma oportunidade para “mostrar serviço” por parte dos reguladores. O caminho agora deveria ser o de simplificar e retirar a carga absurda, que tem, sim, um efeito negativo na rentabilidade.

“

Em qualquer das áreas do ESG, os investidores exigem transparência e respeito por valores que assumem uma importância crítica na nossa vida



Cristina Bernardo

Em termos de literacia financeira o que é necessário fazer para melhorar a compreensão destes produtos de investimento por parte dos aforradores?

O trabalho que está a ser feito pelo CNSF e pelo PNFF é muito válido e será com certeza continuado no tempo. Os operadores financeiros têm também um papel direto neste esforço de informação, explicando o melhor que puderem e souberem as características dos produtos que vendem.

A sustentabilidade, a ética, o clima e a demografia são temas para potencial investimento?

São temas inadiáveis, porque afetam de forma visível as preocupações dos investidores. Em qualquer das áreas do ESG, os investidores exigem transparência e respeito por valores que assumem uma importância crítica na nossa vida. A ética, porque é necessário recuperar padrões de comportamento perdidos nos últimos 30 anos. A demografia, que é um dos desafios mais evidentes da sobre-

vivência das nossas sociedades, tal como as conhecemos até aqui.

Quanto ao clima, o medo faz-nos pela primeira vez acordar para a crua realidade de que o essencial das condições de vida não está garantido, pelo contrário, entramos em risco de sobrevivência como espécie dominante do planeta. Apesar de ser um tema que nunca até hoje foi levado muito a sério - as alterações climáticas eram muitas vezes consideradas como uma invenção de uns lunáticos - hoje basta sair à rua ou ver televisão. E o medo é um poderoso instrumento para a ação. Num survey às preocupações dos investidores à escala europeia, a Allianz Global Investors conclui que quem está mais preocupado com as alterações climáticas não são os nórdicos que têm uma reputação de seriedade no tratamento das questões essenciais, mas pelo contrário são os países do sul, a Grécia, a Itália a Espanha e ... Portugal. Como os gestores trabalham para servir os investidores, a atenção às questões do clima em Portugal é um dado adquirido. ●

bankinter.

Gestão de Ativos

A Bankinter Gestão de Ativos, S.A. (BKG Portugal) está presente no mercado de gestão de ativos português desde abril de 2016, data em que o Bankinter, S.A., seu único acionista, adquiriu a operação de retalho do Barclays Bank, tendo operado anteriormente com sucesso assinalável, e desde 1991, sob a designação Barclays Wealth Managers Portugal.

A nossa filosofia de investimento assenta em três pilares fundamentais: a estabilidade do investimento ao longo do tempo (evitando o market timing), uma correta diversificação por classes de ativos e zonas geográficas, e um horizonte temporal recomendado de médio/longo prazo.

Em termos de oferta de produtos e serviços, a BKG Portugal comercializa, através do Bankinter, S.A. – Sucursal em Portugal, uma gama de fundos perfilados, em formato PPR, com diferentes níveis de exposição a ações, em função do perfil de risco e horizonte temporal de investimento dos potenciais investidores.

EQUIPA

José Calheiros
Miguel Sousa
Nuno Salvador
Ana Guimarães
David Simões
Teresa Afonso
Inês Castanho

CONTACTOS

Bankinter Gestão de Ativos, S.A.

Morada

Praça Marquês de Pombal, nº 13, 1º piso, 1250-162 Lisboa

E-mail:

bkgestaoativos.portugal@bankinter.com

Telefone: 211 144 281

Site: bankinter.pt



José Calheiros, Ana Guimarães, Teresa Afonso e Miguel Taledo de Sousa (da direita para a esquerda)

FUNDOS ESTRELA BANKINTER 25 PPR

Categoria

Fundo Poupança Reforma (Misto Defensivo)

Gestor do Fundo

Miguel Taledo de Sousa

Descrição

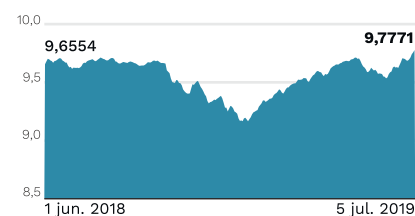
O Fundo de Investimento investe até um máximo de 25% em ações ou outros instrumentos ligados a ações. O Fundo visa obter a longo prazo uma rentabilidade superior à das aplicações tradicionais, incorrendo em baixo risco e tendo sempre presente uma intenção de preservação do capital.

Porquê investir?

- Investir de forma diversifica e global.
- O atual enquadramento macro-económico favorece o investimento em ativos de maior risco, designadamente em ações.
- O posicionamento deste Fundo permite alguma exposição aos mercados acionistas, a nível global, ainda que de forma controlada e adequada para perfis de risco mais conservadores.
- O seu formato PPR (Poupança Reforma) acrescenta maior eficiência fiscal para o investidor.

EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES (euros)

Bankinter 25 PPR



Fonte: Bankinter

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Classe Ativos	Peso
Obr. Investment Grade	65,35%
Obr. High Yield	10,65%
Dívida Publica	6,11%
Ações Merc. Desenvolvidos	16,38%
Ações Mer. Emergentes	2,06%
Liquidez	-0,55%

FICHA DO FUNDO (30 JUNHO 2019)

Rendibilidade anualizada 36 meses: 0,68%
Valor dos ativos sobre gestão: 29.989.100 €
Montante Mínimo de Investimento: 500 €
Comissão de Gestão: 1,50%
Rating Morningstar: Sem rating

FUNDOS ESTRELA BANKINTER 75 PPR AÇÕES

Categoria

Fundo Poupança Reforma (Misto Agressivo)

Gestor do Fundo

Miguel Taledo de Sousa

Descrição

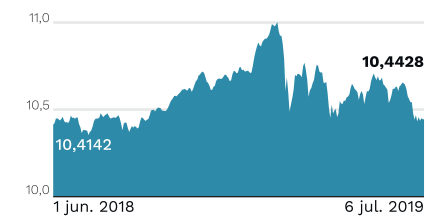
O Fundo de Investimento investe até um máximo de 75% em ações ou outros instrumentos ligados a ações. O Fundo visa obter, a longo prazo, uma rentabilidade superior à das aplicações tradicionais, incorrendo em risco moderado e tendo sempre presente uma intenção de preservação do capital.

Porquê investir?

- Investir de forma diversifica e global.
- O atual enquadramento macro-económico favorece o investimento em ativos de maior risco, designadamente em ações.
- O posicionamento deste Fundo permite exposição aos mercados acionistas, a nível global, possibilitando o aproveitamento da atual tendência de crescimento das principais economias.
- O seu formato PPR (Poupança Reforma) acrescenta maior eficiência fiscal para o investidor.

EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES (euros)

Bankinter 75 PPR Ações



Fonte: Bankinter

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Classe Ativos	Peso
Obr. Investment Grade	27,45%
Obr. High Yield	9,71%
Dívida Publica	5,12%
Ações Merc. Desenvolvidos	51,14%
Ações Mer. Emergentes	6,45%
Liquidez	0,13%

FICHA DO FUNDO (30 JUNHO 2019)

Rendibilidade anualizada 36 meses: 1,95%
Valor dos ativos sobre gestão: 28.435.694 €
Montante Mínimo de Investimento: 500 €
Comissão de Gestão: 2,00%
Rating Morningstar: Sem rating



ANÁLISE DOS FIM

Nove fundos mobiliários com rendibilidade acima de 10%

O semestre foi excepcional para os fundos de investimento mobiliário nacionais (FIM). No top 10 dos FIM, a associação do setor regista um recorde de 29,4% de rendibilidade anualizada.

VÍTOR NORINHA

vnorinha@jornaleconomico.pt

Nove dos 10 melhores FIM nacionais têm rendibilidades acima dos 10% e o décimo melhor fundo está nos 9%, de acordo com a Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP) e com dados até 5 de julho último.

O melhor fundo no final da primeira semana de julho era o BPI Brasil, gerido pelo BPI Gestão de Ativos, com 29,4% de rendibilidade anual bruta, embora o volume sob gestão seja reduzido, pois tem apenas 25,4 milhões de eu-

ros. Mas os fundos da gestora Caixagest (grupo Caixa) são elevados e com rendibilidades altas. É o caso do segundo melhor fundo em rendibilidade anualizada com 16,1%, o Caixagest Ações Líderes Globais e que tem mais de 652 milhões de euros sob gestão. Um outro fundo do grupo Caixa, o Caixagest Ações EUA registou uma valorização anual de 13,8% e tem mais de 111 milhões de euros sob gestão.

Entre os melhores fundos estão ainda o BPI América – classe D, o Santander Ações América – Classe C, o mesmo fundo Classe A, o BPI Reestruturações, o IMGA Ações América, o NB Mercados Emer-

O nível de risco da generalidade destes fundos top10 é elevado e a grande opção de investimento nestes fundos foram ações dos EUA e ainda ações de mercados emergentes

gentes e o NB PPR/OICVM. Com exceção dos fundos da Caixagest, os restantes têm valores sob gestão relativamente reduzidos. O nível de risco da generalidade destes fundos “top” é elevado e a grande opção de investimento nestes fundos foram ações dos EUA e ainda ações de mercados emergentes, confirmando que a alocação a estes mercados foi a mais assertiva, tal como vários analistas confirmaram ao Jornal Económico.

O presidente da associação do setor, José Veiga Sarmiento, acrescentou, em entrevista, que o 1º semestre foi “excelente”. Acentuou que o mercado acionista, sobretudo no 2º trimestre do ano, impul-

sionou as rendibilidades, algo a que não foi estranho o “bom desempenho dos indicadores económicos dos principais países desenvolvidos”. Acrescentou que mesmo no segmento obrigacionista e com taxas de juro negativas, foi possível aos fundos que têm este tipo de alocação, obter rendibilidades positivas.

Adverte Veiga Sarmiento para a potencial volatilidade dos mercados acionistas neste segundo semestre, a par de um “quadro geoestratégico muito instável”. Tensões no Irão, guerra comercial alimentada pelos EUA, e conclusão do processo do Brexit são fatores negativos, “com possibilidade de inversão do ciclo de crescimento, ou pelo menos, tornando essa tendência menos pronunciada”. Uma ideia semelhante é compartilhada por João Pina Gomes, do Abanca Portugal, que acredita que as tensões comerciais e geopolíticas “deverão determinar o comportamento das principais classes de ativos. Num mundo de yields baixas, ativos que distribuam *cash-flows* deverão ser fundamentais”. Carla Bergareche, da gestora Schroders, refere que as ações dos EUA “mantêm o ímpeto e são uma das mais fortes entre os principais mercados de ações”. Acrescenta que no longo prazo os títulos corporativos europeus são uma boa oportunidade. Se for para entrar na área das classes de títulos defensivos aconselha *commodities* como o ouro e títulos governamentais. O tema da tecnologia é referido por Miguel Taledo de Sousa, do Bankinter Gestão de Ativos. Diz que a aposta deve continuar a ser nas ações mas adverte que nem todos os índices têm o mesmo potencial de valorização. “Estamos a meio de algumas revoluções tecnológicas e, provavelmente, de mudança de paradigmas centrais, o que vai permitir a algumas empresas de alguns setores beneficiar enormemente desse enquadramento”. Nuno Serafim, do IMGA, aposta nos fundos de alocação que combinam várias classes de ativos. Diz serem “a forma mais sensata de investir a média prazo”. E isto com taxas de juro baixas e menor suporte do dólar dos EUA poderá a “dívida de mercados emergentes revelar-se uma boa opção em termos de rendibilidade ajustada pelo risco”.

O presidente da APFIPP alerta para o excesso de regulamentos, alimentados pela crise financeira mundial, que levou a “obrigações legais que têm pouco a ver com a prevenção de uma nova crise, mas que constituíram uma oportunidade para “mostrar serviço” por parte dos reguladores”.

Conclui que existe uma carga com um “efeito negativo na rentabilidade”. ●



ACERCA DA COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS

A Columbia Threadneedle Investments é um grupo líder na gestão de ativos globais que, através da sua gestão ativa, oferece uma vasta gama de estratégias e de soluções para investidores particulares, institucionais e empresariais em todo o mundo.

Com uma equipa que ultrapassa 2.000 funcionários, com mais de 450 investidores profissionais de investimento sediados na América do Norte, Europa e Ásia, gerimos ativos no valor de 409.000 milhões de euros em fundos de rendimento variável, de rendimento fixo, soluções de alocação de ativos e produtos alternativos de mercados emergentes e desenvolvidos.

A nossa prioridade reside na realização de um investimento adequado para os nossos clientes. No investimento, o nosso objetivo consiste em cumprir as expectativas dos nossos clientes mediante uma abordagem centrada numa equipa, orientada para a rentabilidade e consciente dos riscos. Temos uma cultura dinâmica e interativa. Ao partilhar os nossos pontos de vista sobre as classes de ativos e as zonas geográficas, geramos perspetivas de maior valor à escala mundial, regional e local. A nossa capacidade de partilhar e de debater diferentes ideias de investimento num ambiente colaborativo enriquece os processos de investimento das nossas equipas. E, mais importante, tal deriva numa tomada de decisão mais fundamentada para os nossos clientes.

A Columbia Threadneedle Investments é a gestora de ativos globais da Ameriprise Financial, Inc. (NYSE:AMP), empresa líder em serviços financeiros sediada nos EUA. Pelo facto de pertencermos à Ameriprise, contamos com o apoio de uma grande empresa de serviços financeiros amplamente diversificada e capitalizada.

EQUIPA



Ruben García Páez
Head of Iberia & Latam
Distribution

Carlos Moreno Espinosa
Sales Director Iberia

Bárbara Echazarra Cubillo
Sales Manager

Greta Galdós Serrano
Client Services Associate

Marisol Vallejo Sanz
Client Services Associate

Natalia García Martín-Andino
Marketing Manager

Elena Carranza
Marketing Manager

CONTACTOS

Calle Rosas de Aravaca
31, Madrid.
+34 91 1873100

Sales.support@columbiathreadneedle.com

Para obter mais informações, visite
columbiathreadneedle.es

GLOBAL TECHNOLOGY - AU USD

Riscos

- O valor dos investimentos pode diminuir ou aumentar e os investidores poderão não recuperar o montante inicialmente investido.
- Quando os investimentos são realizados em ativos referenciados em divisas múltiplas ou divisas que não a sua, as alterações ao nível de taxas de câmbio podem afetar o valor dos investimentos.
- O Fundo tem uma carteira concentrada (detém um número limitado de investimentos e/ou dispõe de um universo restrito de investimento) e, se um ou mais desses investimentos perder valor ou for de algum modo afetado, tal poderá ter um efeito significativo no valor do Fundo.
- O Fundo pode investir em derivados com o objetivo de reduzir o risco ou minimizar o custo das transações. Tais transações de derivados poderão beneficiar ou afetar negativamente o desempenho do Fundo. O Gestor de não tenciona que tal utilização de derivados afete o perfil de risco geral do Fundo.

PAUL WICK

Gestor do Fundo:
(desde março de 2014)

PRINCIPAIS FACTOS

Data de criação do fundo

13 de março de 2010

Índice de referência

MSCI World Index - Information
Technology - Gross Return

Grupo de comparação

GIFS Offshore - Sector Equity Technology

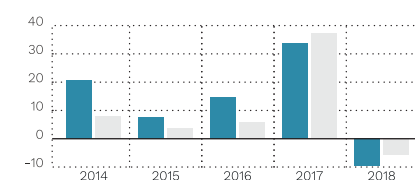
Dimensão do fundo (em 31.05.2019)

217,5 milhões de USD

Todas as informações expressas em USD

TLUX GLOBAL TECHNOLOGY FUND (USD)

Classe de ações (Líquido)
Grupo de comparação (Líquido)



DESEMPENHO (12M) (USD)*

	06-18 05-19	06-17 05-18	06-16 05-17	06-15 05-16	06-14 05-15
Classe de ações (Líquido)	-3,3	16,6	40,4	-3,4	28,5
Grupo de comparação (Líquido)	-1,1	22,4	32,3	-2,4	12,6
Classificação	47/76	51/63	3/52	26/46	1/46
Percentil	62%	81%	4%	56%	1%
Quartil	3	4	1	3	1
Índice (Bruto)	3,6	26,6	33,3	0,6	17,9

GLOBAL FOCUS - AU USD

RISCOS

- O valor dos investimentos pode diminuir ou aumentar e os investidores poderão não recuperar o montante inicialmente investido.
- Quando os investimentos são realizados em ativos referenciados em divisas múltiplas ou divisas que não a sua, as alterações ao nível de taxas de câmbio podem afetar o valor dos investimentos.
- O Fundo tem uma carteira concentrada (detém um número limitado de investimentos e/ou um número universo restrito de investimentos) e, se um ou mais destes investimentos declinar ou for afetado de outro modo, poderá ter um impacto pronunciado sobre o valor do Fundo.
- O Fundo pode investir em derivados com o objetivo de reduzir o risco ou minimizar o custo das transações. Tais transações de derivados poderão beneficiar ou afetar negativamente o desempenho do Fundo. O Gestor não tenciona que tal utilização de derivados afete o perfil de risco geral do Fundo.

DAVID DUDDING

Gestor de carteiras (desde abril de 2013)

PRINCIPAIS FACTOS

Data de criação do fundo

31 de março de 1993

Índice de referência

MSCI AC World Index - Gross Return

Grupo de comparação

GIFS Offshore - Global Large
Cap Growth Equity

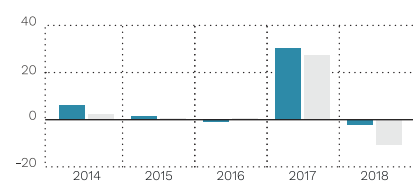
Dimensão do fundo (em 31.05.2019)

736,5 mil milhões de dólares

Todas as informações expressas em USD

TLUX GLOBAL FOCUS FUND (USD)

Classe de ações (Líquido)
Grupo de comparação (Líquido)



DESEMPENHO (12M) (USD)*

	06-18 05-19	06-17 05-18	06-16 05-17	06-15 05-16	06-14 05-15
Classe de ações (Líquido)	6,2	13,5	16,8	1,1	6,8
Grupo de comparação (Líquido)	-1,5	14,1	15,7	-5,3	7,1
Percentil	5%	57%	36%	6%	56%
Quartil	1	3	2	1	3
Fundo (Bruto)	8,1	15,6	18,9	3,2	9,2
Índice (Bruto)	-0,8	12,4	18,2	-4,9	5,6

EUROPEAN STRATEGIC BOND - AE EUR

RISCOS

- O valor dos investimentos pode diminuir ou aumentar e os investidores poderão não recuperar o montante inicialmente investido.
- Quando os investimentos são realizados em múltiplas divisas ou divisas que não sejam a sua própria, as alterações ao nível de taxas de câmbio podem afetar o valor dos investimentos.
- O Fundo poderá participar em transações financeiras com contrapartes selecionadas. Quaisquer dificuldades financeiras com impacto nestas contrapartes poderão afetar significativamente a disponibilidade e o valor dos ativos do Fundo.
- O Fundo investe em valores mobiliários cujo valor pode ser significativamente afetado se o emissor recusar o pagamento ou não for capaz de o efetuar ou transparecer que não poderá efetuar o respetivo pagamento.
- O Fundo detém ativos que podem revelar-se difíceis de vender. O Fundo pode exigir uma descida do preço de venda, a venda de outros investimentos ou abdicar de oportunidades de investimento mais atrativas.
- É provável que as alterações nas taxas de juro afetem o valor do Fundo. Em geral, quando as taxas de juro aumentam, o preço das obrigações com taxa fixa diminui, e vice-versa.
- Os ativos do Fundo podem por vezes ser difíceis de avaliar objetivamente e o valor real pode não ser reconhecido antes da venda dos ativos.
- A alavancagem ocorre quando a exposição económica através de derivados é superior ao montante investido. Tal exposição e utilização de técnicas de venda curta ("short selling") podem levar a que o Fundo sofra perdas superiores ao montante inicialmente investido.
- O Fundo pode investir substancialmente em derivados. Uma alteração relativamente pequena no valor do investimento subjacente poderá ter um impacto positivo ou negativo bastante maior sobre o valor do derivado.

RYAN STASZEWSKI

Gestor de carteiras (desde outubro de 2016)

PRINCIPAIS FACTOS

Data de criação do fundo

02 de abril de 1999

Índice de referência

ICE BofAMLCustom Index

Grupo de comparação

GIFS Offshore - EUR Flexible Bond

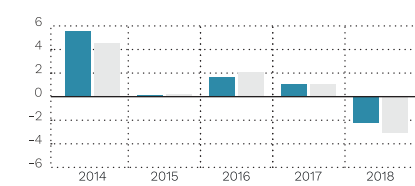
Dimensão do fundo (em 31.05.2019)

108,9 mil milhões de euros

Todas as informações expressas em EUR

TLUX EUROPEAN STRATEGIC BOND FUND (USD)

Classe de ações (Líquido)
Grupo de comparação (Líquido)



Fonte: Columbia Threadneedle Investments

DESEMPENHO (12M) (USD)*

	06-18 05-19	06-17 05-18	06-16 05-17	06-15 05-16	06-14 05-15
Classe de ações (Líquido)	1,9	0,3	1,4	0,5	2,9
Grupo de comparação (Líquido)	0,1	-0,9	2,0	-0,5	3,5
Percentil	24%	22%	62%	30%	65%
Quartil	1	1	3	2	3
Índice (Bruto)	2,5	-0,6	0,8	1,9	2,8



TENDÊNCIAS E OPÇÕES DE GESTORES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Rendas em escritórios e comércio ainda a nível pré crise

Portugal está numa posição muito competitiva em termos imobiliários a nível de escritórios, armazéns e comércio, afirma Pedro Coelho, CEO da Square Asset Management.

**RODOLFO ALEXANDRE REIS
E VÍTOR NORINHA**

rreis@jornaleconomico.pt

Os fundos de investimento imobiliários (FII) voltaram a ser uma opção de poupança para os aforradores. Os fundos abertos são “um produto apelativo de captação de poupança”, afirma Pedro Coelho, CEO da Square. Em declarações ao Jornal Económico, o líder da Square, caracteriza o comportamento do FII ao longo do primeiro do ano semestre como sendo “bastante positivo”, dado que “dos 13 FII abertos

de mercado todos têm rentabilidades positivas para o período até 3 anos, e só 4 apresentam rentabilidade anualizadas negativas para períodos a partir de 5 anos”.

Em declarações ao Jornal Económico, João Brion Sanches, presidente da Norfin, destaca “comportamento muito positivo” ao longo do primeiro semestre dos FII administrados pela Norfin, “refletindo a boa gestão dos mesmos e também o momento positivo que o mercado atravessa”.

Por sua vez, Pedro Coelho, CEO da Square, salienta que “os FII abertos voltaram a ser um

produto apelativo de captação de poupança dos aforradores especialmente numa altura em que as taxas de juro estão num nível historicamente baixas e sem perspectiva de subirem nos tempos mais próximos”.

O CEO da Square acredita que para quem “queira uma rentabilidade boa com um baixo risco, encontra nos FII uma excelente alternativa”, perspetivando para o segundo semestre a continuação de um bom desempenho, “devendo-se o mesmo também, a uma das características do imobiliário, o facto de não ser um produto

com grandes oscilações repentinas, contrariamente a outras classes de ativos, como as ações e obrigações”.

Questionado sobre se o *drive* para o bom desempenho das FII se deveu às baixas taxas de juro, João Brion Sanches, refere que esse “impulso macro-económico se reflete sobretudo no sentido em que a rentabilidade do imobiliário sai reforçada quando comparada com outras classes de ativos de investimento, nomeadamente ações e obrigações”.

Já Pedro Coelho destaca “a continuação da recuperação da econo-

mia, com impacto direto no imobiliário, ou seja existe um aumento da procura por parte das empresas e particulares, estes últimos principalmente ao nível da habitação e do consumo nas áreas comerciais, as primeiras ao procurarem escritórios para se instalarem, ou armazéns para gerirem os seus *stocks*”, aos quais acrescenta “o bom momento do turismo com impacto no setor hoteleiro, restauração e comércio de rua”.

O CEO da Square descreve dois pontos determinantes de influência das taxas de juro: “do ponto de vista do investimento onde o impacto dos custos financeiros sendo menor, ajuda a que o investimento ocorra” e também “do ponto de vista da competitividade do produto FII na comparação com as outras classes de ativos, nomeadamente as obrigações”, realçando que “o mesmo não é válido para as ações”, mas que estas “devido a outros fatores nomeadamente políticos têm vivido períodos de grande volatilidade”.

Importa assim, tentar perceber passará eventualmente qual a forma que os FII irão utilizar para manter a rentabilidade nos prazos mais longos num mercado imobiliário que revela dificuldade em absorver maiores aumentos de rendas. Pedro Coelho refere que “do ponto de vista da dificuldade do mercado absorver maiores aumentos de rendas verifica-se es-



sencialmente no setor da habitação, e os FII abertos, praticamente não investem em habitação”.

Já nos setores de serviços, nomeadamente escritórios, armazéns e comércio, o CEO da Square frisa que “as rendas ainda estão na maior parte dos casos a preços inferiores ao período pré crise como muito inferiores a outros mercados internacionais, estando assim Portugal numa posição muito competitiva nesta vertente, para acolher novas empresas que se queiram instalar cá, como se tem vindo a assistir nos últimos tempos”.

Contudo, Pedro Coelho, sublinha que no setor imobiliário “tudo é menos imediato, ou seja nas carteiras ainda existem muitos con-

tratos de arrendamento com rendas do tempo da crise (porque ainda não terminaram), só podendo refletir esses aumentos nas renovações”, considerando que “os FII abertos têm toda a capacidade para manter, e talvez aumentar a rentabilidade dos últimos anos”.

Face a este cenário a alocação de ativos para os FII abertos fora do setor poderá vir a ser uma alternativa. O CEO da Square afirma que “um dos critérios para uma gestão rigorosa e prudente prende-se exatamente com a diminuição de risco da carteira, nomeadamente do ponto de vista dos setores imobiliários”, até porque tradicionalmente os FII só investiam em três setores: escritórios, armazéns e comércio”.

No entanto, Pedro Coelho recorda que a partir de certa altura existiu uma diversificação que levou a que se começasse “a investir também em hotéis, hospitais, *health clubs*, diferentes formatos de retalho, parques de estacionamento e campos de golfe”. Para já, Pedro Coelho afirma que se “estudam alternativas em residências assistidas, residências universitárias, centros de *co working* e outros”, frisando que “é extremamente importante estar a par das tendências, da versatilidade do produto tendo sempre em atenção a diminuição global do risco da carteira tendo em conta o interesse dos aforradores”.

Contudo, o líder da Square vê com “alguma dificuldade” a aposta dos FII nas novas tendências de imobiliário ligados à partilha de espaço tanto em habitação como em escritórios. Isto porque a habitação “dá um retorno inferior do que o setor dos serviços para um nível maior, já para não falar da recente legislação muito penalizadora para qualquer investidor que pretenda adquirir habitação de rendimento na qualidade de senhorio”. Já que no toca aos escritórios “é um caminho natural acompanhando as novas tendências e conceitos”.

Com todas estas tendências em crescimento, poderá o investimento no imobiliário alternativo tornar-se também uma opção para o mercado? João Brion Sanches, acredita que sim, “considerando como alternativos os nichos de mercado de investimento imobiliário como: *student housing*, *senior housing*, *co-living* e *co-working*, estes segmentos, embora com muito menor dimensão do que os escritórios, o *retail*, a logística e o residencial, vão estar cada vez mais no radar dos investidores institucionais em imobiliário”.

Por sua vez, Pedro Coelho, salienta que “qualquer investimento que diminua o risco da carteira, não diminuindo o retorno, parece extremamente saudável e atrativo”. ●

AS OPÇÕES DE INVESTIMENTO INCLUEM CRUDE E OURO

Mercados exóticos e “fronteira” são alternativos

Há vida para além dos mercados convencionais de ações, obrigações e dívida. Os mercados exóticos podem ser alternativas credíveis e dar boas rendibilidades.

VÍTOR NORINHA

vnorinha@jornaleconomico.pt

Investimentos alternativos são tudo o que é cambial, *hedge funds*, estratégias alternativas ou real estate. Esta é a definição de mercados alternativos e que inclui os mercados “fronteira”, dada por Nuno Serafim, administrador da IMGA.

Na verdade este acaba por ser o momento ideal para os chamados mercados “fronteira”, cujos rendimentos implícitos são bastante superiores ao do investimento convencional. Nuno Serafim explica que se espera um novo período de expansão monetária, com injeções de liquidez e moedas como o euro e o dólar menos suportadas”. Ou seja, tudo o que “são expectativas de juros mais baixos nos mercados desenvolvidos faz com que, por contraponto, mercados emergentes e mercados “fronteira” sejam mais atrativos”. Certo é também que existe um risco acrescido para este tipo de investimento e que está no facto de na eventualidade de as taxas de juro e o dólar aumentarem, os mercados terão um beta maior e o seu comportamento será mais negativo. Diz ainda Nuno Serafim que “se tudo correr como esperado é expectável que o dólar não suba, com a FED a efetuar dois cortes de taxas, e isso é bom para as moedas emergentes e para a redução da sua dependência externa. É uma boa alternativa para ir buscar rendimento adicional para os portfólios”.

E efetivamente são as opções do BCE e da FED que condicionam as decisões de investimento. Miguel Taledo de Sousa, diretor adjunto do Bankinter Gestão de Ativos realça a força da economia norte-americana. “Está saudável e a crescer a bom ritmo e com pleno emprego, embora tenha abrandado um pouco nos últimos meses, o que tem criado nos investidores a expectativa de um posicionamento neutral em termos de taxas diretoras, e eventualmente um ou dois pequenos cortes que permitam à

FED estar na mesma página que os restantes bancos centrais das principais economias desenvolvidas e, acima de tudo, evitar uma forte valorização do dólar norte-americano, mensagem que o presidente Trump já várias vezes verbalizou”. Na mesma linha está Nuno Serafim, da IMGA. Diz que “depois de quatro subidas de juros em 2018, a FED promete ser paciente, estando neste momento descontados três cortes de taxas este ano”. Diz ainda este gestor: “Temos um backdrop de convergência com o Produto potencial no mundo, sendo que Europa pode ficar ligeiramente abaixo do seu potencial, com a Alemanha a viver idiosincrasias com a disrupção tecnológica no setor automóvel. As economias europeias são economias exportadoras e estando o comércio global em abrandamento – registando mesmo crescimentos em termos homólogos negativos que são característicos de período de recessão. Para além da Alemanha, Japão e emergentes como a China e a Coreia do Sul, também sofrem muito com o arrefecimento das trocas comerciais.

Existem outras ramificações da guerra comercial e que prejudicam as economias, como seja o proble-

ma dos EUA com a Huawei e as possíveis retaliações da China, mas tudo indica que teremos um final feliz embora a política errática do Sr. Trump. A nova normalidade será a da guerra comercial entrar e sair da agenda consoante os interesses políticos. É mais uma questão de domínio global entre os EUA/China do que de balança comercial”.

Ainda nos investimentos alternativos é interessante olhar para as matérias-primas. O outlook do BIG relativo ao 3º trimestre e assinado por João Lampreia, João Sá Água e Catarina Galhardo refere que “os inventários do crude, com uma correlação negativa relevante com o ciclo económico deverão continuar em acumulação, pressionando o preço do crude”. Acrescentam que esta visão estrutural negativa “pode ser temporariamente interrompida por uma escalada nas tensões entre os EUA e o Irão, com potencial efeito disruptivo na oferta global” e acrescentam um valor previsível do crude para o final do terceiro trimestre dentro no “*range*” dos 54 e 60 dólares por barril. Salientam que as importações chinesas de crude têm sido estrategicamente alteradas, com a China a importar maior quantidade de crude dos EUA em detrimento do Irão e Arábia Saudita. E, não menos relevante, a China possui reservas de crude em máximos históricos como ferramenta de negociação perante eventuais bloqueios às importações energéticas chinesas impostas pela administração Trump.

O ouro é outra alternativa e que registou uma forte apreciação durante o segundo trimestre, e que o BIG atribui à “reiterada mudança para um tom *dovish* por parte da FED, criando moderada pressão inflacionista e sobretudo reforçando uma pronunciada queda das *yields* soberanas a 10 anos”. Os analistas têm uma visão positiva para o ouro e acentuam que “o posicionamento especulativo longo dos investidores institucionais no ativo de refúgio registou uma célere subida”. ●

“Os Fundos de Investimento Imobiliário abertos têm toda a capacidade para manter, e talvez aumentar a rentabilidade dos últimos anos”, refere Pedro Coelho

Existe um risco acrescido para este tipo de investimento (mercados “fronteira”) e que está no facto de na eventualidade de as taxas de juro e o dólar aumentarem, os mercados terão um beta maior e o seu comportamento será mais negativo

ENTREVISTA MARGARIDA CORRÊA DE AGUIAR presidente do regulador dos Seguros

ASF integra tema do investimento sustentável

Na ações de supervisão a ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões vai integrar o tema do investimento sustentável.

VÍTOR NORINHA

vnorinha@jornaleconomico.pt

A neutralidade carbónica pode ser tema de investimento?
Sem dúvida. Se há muito parece claro que a atividade económica terá de revelar uma mudança de paradigma que a torne compatível com a sustentabilidade, no período mais recente fica também claro que existe um caráter de urgência na referida transição. Esta acarreta transformações significativas na generalidade dos setores de atividade, desde o consumo energético dos edifícios que habitamos, à mobilidade, passando também pela produção alimentar bem como pelos processos industriais inerentes aos bens físicos que utilizamos diariamente. Transformações desta magnitude na economia real acarretam necessidades de investimento e financiamento significativas, pelo que estarão sob o foco dos potenciais investidores, incluindo os grandes investidores institucionais como é o caso do setor segurador e dos fundos de pensões.

Quais os parâmetros para se considerar uma aplicação como integrante dos princípios do “financiamento sustentável”?

Em termos genéricos, um ativo pode ser visto como sustentável quando contribui para gerar um impacto ESG (ambiental, social e de governação) positivo, ou para atenuar impactos negativos de idêntica natureza. Na prática, esta identificação encerra alguma complexidade, requerendo a disponibilidade de informação com maior granularidade. Espera-se que a maturação da taxonomia em desenvolvimento pela Comissão Europeia possibilite a criação de uma base comum de perceções quanto ao papel ESG de diferentes investimentos. No entanto, é importante notar que a referida taxonomia não colmatará integralmente as necessidades de maior know-how por parte dos investidores nesta área.

O principal desafio está precisamente ligado com a compreensão das implicações da sustentabilidade em toda a cadeia de valor de um ativo, atividade ou empresa. Será essencial fomentar o estudo e a inves-



Luisa

pensões – apresenta um papel crucial.

Aliás, a ASF pretende prosseguir iniciativas para a identificação do quadro de envolvimento consciente e sustentado do setor que supervisiona, prosseguindo, em paralelo, à integração desta temática na sua ação de supervisão, enquadrada no contexto dos trabalhos que nesta matéria decorrem ao nível da EIOPA.

Até este momento, o foco do grupo foi no sentido de diagnosticar as dificuldades sentidas pelo setor financeiro no financiamento e no investimento de projetos sustentáveis, bem como de debater as oportunidades que o tema encerra. Parece-nos que a possibilidade de colocar em contacto instituições financeiras, associações setoriais, supervisores financeiros e áreas relevantes da esfera Pública viabilizou avanços importantes, que continuarão a produzir frutos no futuro. Para além do fôlego e da notoriedade que o tema recebeu, a expertise das entidades envolvidas saiu reforçada.

Podem o risco e a volatilidade serem compagináveis com o Investimento Sustentável?

O risco e a volatilidade são inerentes à procura de rendibilidade, e o contexto dos investimentos ESG não é exceção. O posicionamento privilegiado que o tema do investimento sustentável tem vindo a apresentar na generalidade das agendas políticas e dos órgãos com responsabilidades legislativas e estratégicas, não deve levar à interpretação de que este é um espaço de investimento seguro, de risco diminuto, ou de retorno salvaguardado.

Sem dúvida que o futuro terá de ser marcado por uma transição, tanto quanto possível, ponderada e gradual, mas diferentes setores de atividade – suscetíveis de investimento – vão experienciar evoluções distintas. Nas transformações a ocorrer, haverá tecnologias, serviços e players que irão vingar, enquanto outras alternativas irão falhar. Portanto, os riscos e incertezas envolvidos não devem ser descurados, mas compreendidos e geridos de uma forma profissional. Por outro lado, o risco de inação é muito mais preocupante, em particular para o setor

segurador, onde a segurabilidade e a previsibilidade dos riscos são pilares do seu modelo de negócio.

Em comparação com outros países europeus como está o setor financeiro nacional no desenvolvimento de produtos capazes de promover empresas e projetos que alinham nos princípios da sustentabilidade?

É importante notar que o setor segurador nacional já disponibiliza produtos com vertente ESG por natureza, por exemplo, cobertura seguradora contra fenómenos climáticos ou de catástrofes naturais, fundos de pensões que revelam um papel social de relevo aquando da idade da reforma, entre outros. No entanto, de um modo geral, estes produtos revelam níveis de penetração abaixo do desejável, o que confina os seus benefícios. A consciencialização da sociedade nas vantagens deste tipo de produtos será assim um ingrediente importante neste processo.

Naturalmente, são identificáveis casos de países onde já se registaram avanços significativos, e dos quais se podem retirar ilações, por exemplo os casos do Reino Unido e da Holanda. Da parte do setor financeiro nacional, julgamos haver disponibilidade e interesse para reforçar a oferta de produtos e os investimentos na esfera ESG, existindo a convicção de que esse é, cada vez maior, um fator de competitividade. Nesse sentido, o reforço de expertise na temática, sobretudo numa vertente aplicada, é uma condição importante para esse maior envolvimento, o qual terá de passar pela definição do apetite ESG, pela identificação de potenciais investimentos e pela gestão dos riscos inerentes. De modo a adicionar esta camada adicional à sua ação de supervisão, a ASF tem vindo a dedicar cada vez mais recursos e atenção ao tema, procurando manter-se contemporânea com os desenvolvimentos a nível nacional e internacional. Refira-se, por fim, que as metas com que Portugal se comprometeu ao nível da descarbonização são ambiciosas, portanto os termos do envolvimento do setor financeiro também necessariamente o são. ●

“

O risco e a volatilidade são inerentes à procura de rendibilidade, e o contexto dos investimentos ESG não é exceção

tigação nesta área, incluindo o acompanhamento dos progressos e das inovações tecnológicas, como forma de permitir a uma boa capacidade de mensuração do impacto ESG inerente a qualquer investimento.

Quais as conclusões do trabalho realizado no Grupo de Reflexão para a promoção do Investimento Sustentável? A ASF participou no Grupo de Reflexão sobre Financiamento Sustentável em Portugal e assinou a Carta de Compromisso respetiva, pois estamos conscientes da importância do tema da sustentabilidade num processo indispensável à prosperidade futura, e no qual o setor financeiro – em particular o setor segurador e de fundos de



Equipa de investimentos da IMGA



A IM Gestão de Ativos, SGFI, S.A. (IMGA) é a maior sociedade gestora independente no mercado nacional e uma referência do setor na Península Ibérica. Com mais de 30 anos de experiência no mercado de gestão de ativos português, a IMGA oferece soluções de investimento e reforma adequados ao perfil de risco do investidor, com base numa política de investimento criteriosa e disciplinada, orientada para a maximização do desempenho dos fundos, nas diferentes classes de ativos e horizontes temporais. Atualmente a IMGA gere uma carteira de aproximadamente 2.000 milhões de euros de ativos, composta por 31 fundos de investimento mobiliário nas diferentes classes de ativos - curto prazo, obrigações, ações, Multiativos e PPR -, comercializados aos balcões das redes do Millenniumbcp, Activobank, Crédito Agrícola e EuroBic.

IM GESTÃO DE ATIVOS, SGFI, SA (IMGA)

Av. da República, nº25, 5ªA, 1050-186 Lisboa - Portugal

Telefone: +351 211 209 100 | IMGA Direto: 800 787 801

Email: imgainfo@grupocimd.com | Website www.imga.pt**IMGA POUPANÇA PPR/OICVM**

Sendo indicado para investidores com reduzida tolerância ao risco, o Fundo investe essencialmente em obrigações de dívida pública e privada, de taxa de juro fixa e taxa de juro indexada, emitidas por entidades cuja qualidade creditícia apresente, no momento da sua aquisição pelo Fundo, notações de rating equivalente aos escalões superiores (investment grade) das agências de rating. O Fundo poderá investir no máximo 35% do seu património em ações, obrigações convertíveis ou que confirmem direito à subscrição de ações ou ainda por quaisquer outros instrumentos que permitam uma exposição aos mercados acionistas, designadamente warrants e participações em instituições de investimento coletivo cuja política de investimento seja constituída

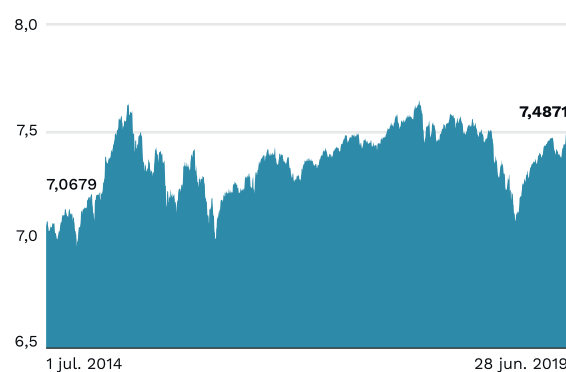
maioritariamente por ações. Este ano o Fundo foi o vencedor da categoria "Investment Fund/Open Fund in Portuguese Stocks" do Euronext Lisbon Awards 2019 e foi distinguido com o Selo Funds People 2019 (Selo B de Blockbuster).

GRAU DE RISCO (ISSR): 3

PRAZO RECOMENDADO
Investimento a longo prazo, sendo aconselhado um período mínimo de 5 anos, usufruindo de uma atrativa poupança fiscal.

DADOS DO FUNDO (28.06.2019)**Valor dos Ativos sob Gestão:** 378.797.106€**Montante Mínimo de subscrição:** 100€ ou 25€ em Plano de Investimento**Comissão de Gestão:** 1%**IMGA POUPANÇA PPR/OICVM**

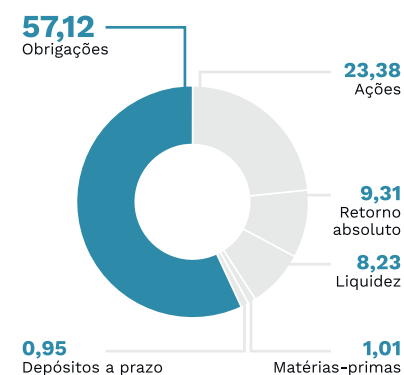
Evolução diária da UP (em euros)



Fonte: IMGA

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Valores em %

**IMGA INVESTIMENTO PPR/OICVM**

O Fundo é indicado para investidores com tolerância para suportar eventuais desvalorizações de capital no curto prazo e investe essencialmente em obrigações de dívida pública e privada, de taxa de juro fixa e taxa de juro indexada, emitidas por entidades cuja qualidade creditícia apresente, no momento da sua aquisição pelo Fundo, notações de rating equivalente aos escalões superiores (investment grade) das agências de rating. O Fundo poderá investir no máximo 55% do seu património em ações, obrigações convertíveis ou que confirmem direito à subscrição de ações, ou ainda por quaisquer outros instrumentos que permitam uma exposição aos mercados

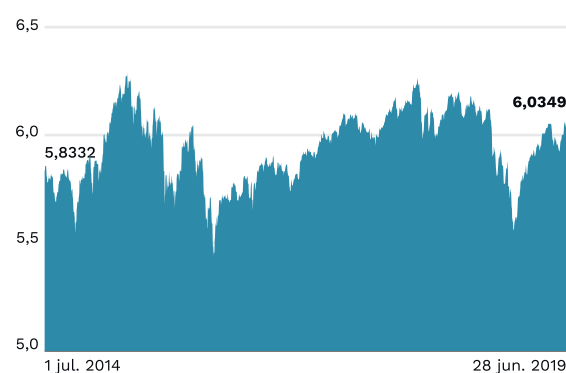
acionistas, designadamente warrants e participações em instituições de investimento coletivo cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por ações.

GRAU DE RISCO (ISRR): 4

PRAZO RECOMENDADO
Investimento numa perspectiva de longo prazo, com período mínimo de 5 anos, usufruindo de uma atrativa poupança fiscal.

DADOS DO FUNDO (28.06.2019)**Valor dos Ativos sob Gestão:** 21.426.307€**Montante Mínimo de subscrição:** 100€ ou 25€ em Plano de Investimento**Comissão de Gestão:** 1%**IMGA INVESTIMENTO PPR/OICVM**

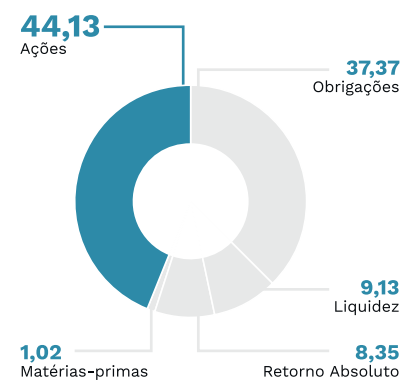
Evolução diária da UP (em euros)



Fonte: IMGA

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Valores em %



As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura. O período de referência considerado é o de 1 de julho de 2014 a 28 de junho de 2019. Os valores em gráfico mostram a evolução diária da unidade de participação (UP) em euros durante o período selecionado. Para efeito do apuramento do valor acumulado para o investimento não são tidas em consideração comissões de resgate, quando aplicáveis, sendo líquidas de todas as outras comissões. O valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). O investimento em fundos pode implicar a perda do capital investido caso o fundo não seja de capital garantido. O regime fiscal dos fundos de investimento foi alterado a partir de 01 de julho de 2015 pelo que os valores divulgados até 30 de junho de 2015 são deduzidos da fiscalidade então suportada pelo fundo mas não têm em consideração o imposto que seja eventualmente devido pelos Participantes relativamente aos rendimentos auferidos no período após essa data. O investimento nos fundos não dispensa a leitura da Informação Fundamental ao Investidor e do Prospeto, disponíveis neste site, em www.cmvm.pt e nos respetivos sites dos distribuidores (Millennium bcp, ActivoBank, EuroBic e Crédito Agrícola), antes de tomar a decisão de investimento. Para qualquer informação adicional, contacte-nos para o número de telefone 21 120 91 00, de 2ª a 6ª feira das 9h00 às 18h00.



Pexels

POUPANÇA

Famílias portuguesas continuam a colocar pouco dinheiro de lado

A taxa de poupança das famílias portuguesas fixa-se muito abaixo da média europeia. Com um perfil conservador, depósitos e contas poupança continuam a liderar opções.

ÂNIA ATAÍDE

aataide@jornaleconomico.pt

As famílias portuguesas continuam a poupar pouco em comparação com a média europeia, aumentando os riscos face ao endividamento.

A taxa de poupança das famílias caiu ligeiramente no primeiro trimestre deste ano para 4,5% do rendimento disponível bruto face aos últimos três meses do ano, segundo dados do Instituto Nacional de Estatística (INE).

Portugal continua assim muito abaixo da média europeia, cuja taxa de poupança cresceu para 12,6% nos primeiros três meses deste ano, face aos 12,1% registados no final do ano passado, segundo dados do Eurostat.

A capacidade de financiamento das famílias portuguesas fixou-se em 0,4% do PIB no primeiro trimestre, o que representa uma queda de 0,3 pontos percentuais em comparação com o último trimestre do ano passado.

“Esta evolução traduziu também sobretudo o crescimento do investimento, tendo-se reduzido marginalmente a taxa de poupança em 0,1 p.p., para 4,5% do rendimento disponível”, refere o INE.

O Rendimento Disponível Bruto das famílias ajustado per capita - que inclui o valor dos bens e serviços que são rendimento disponível - fixou-se em 15,4 mil euros no primeiro trimestre, registando um aumento de 0,7 p.p. face ao trimestre anterior. Este aumento resultou “do aumento de 0,9% da despesa de consumo final superior em

0,1 p.p. ao crescimento do rendimento disponível”.

Já a evolução do rendimento disponível das famílias foi determinada pelo crescimento de 1,1% das remunerações, “que explicam 0,7 p.p. do aumento do rendimento”.

Depósitos e contas poupança continuam liderar escolhas

Um estudo do BBVA de Pensões, publicado em maio, revela que 41% dos entrevistados afirmou poupar a maior parte dos meses, sendo que 85% fê-lo através de “depósitos e contas de poupança”. Entre os objetivos de poupança incluem-se a capacidade de responder a “imprevistos/emergências”, assim como “ajudar os filhos” ou a situação de “não poderem valerem-se a si mesmo no futuro”.

Por outro lado, 44% das pessoas

entrevistadas assinalaram que teriam começado a poupar para a reforma mais cedo “se tivessem conhecido antecipadamente o valor da sua pensão”.

“Entre aquelas pessoas que afirmam ter poupado para a velhice, seis em cada dez afirmam que o fizeram ou estão a fazer mediante depósitos bancários”, refere o estudo.

Já 35% das pessoas que recebem pensão afirmaram ter poupado para a velhice através de um plano de pensões empresarial ou individual, mas ainda não reembolsaram a poupança, enquanto 42% “já reembolsou a totalidade sob a forma de capital”.

Famílias são aversas ao risco

Com os depósitos e contas poupanças a liderar as preferências das famílias, os investimentos com maior risco continuam longe de figurar entre as opções da generalidade dos agregados portugueses.

O perfil de investimento das famílias portuguesas é conservador, sublinha Carla Maria Santos, *sales team leader* da corretora XTB. “As pessoas recebem sempre o desconhecido. Os mais velhos (das famílias) não investem e não passam esse interesse e conhecimento aos mais novos”, sublinha.

A analista da XTB destaca ainda que “o investimento é essencial para ‘não perder dinheiro’ depositado no banco, com a inflação” e que o risco pode ser controlado.

É neste sentido que destaca ainda que uma maior formação desde cedo d “como poupar e a importância de poupar” se iria traduzir por uma população mais formada financeiramente, “que recorre menos a crédito bancário”, concluiu. ●

No primeiro trimestre deste ano, a taxa de poupança dos portugueses caiu para 4,5%, longe da média europeia, que cresceu para 12,6% no mesmo período

AS PERSPETIVAS DOS GESTORES

COMO ANTECIPAR PARADIGMAS E CONSEGUIR ALOCAÇÕES DE CAPITAL EFICIENTES

A geopolítica e as alterações de paradigma são cruciais para entender a eficiente alocação de capital. Depois é preciso tentar antecipar as prováveis evoluções macro, tanto a nível setorial como geográfico.

VÍTOR NORINHA
E ANTÓNIO MOREIRA

AS TENDÊNCIAS DOS MERCADOS FINANCEIROS AO LONGO DO PRIMEIRO SEMESTRE E AS PREVISÕES PARA O SEGUNDO SEMESTRE DESTE ANO, A PAR DO IMPACTO DAS POLÍTICAS MONETÁRIAS SOBRE OS MERCADOS SÃO TEMAS DE FUNDO. OS GESTORES DE CASAS DE INVESTIMENTO TAMBÉM ANALISARAM AS INCERTEZAS POLÍTICAS VS RETORNOS, A PAR DOS TEMAS DA SUSTENTABILIDADE E DA ÉTICA NA TOMADA DE DECISÕES PELOS GESTORES. A PERGUNTA NUCLEAR TAMBÉM FOI FEITA COM O TEMA DOS ATIVOS DE REFÚGIO PARA OS INVESTIDORES DEFENSIVOS.



RUI NUNES
Head of Equities
na Caixagest

“O investimento socialmente responsável (ISR) tem ganhado popularidade nos últimos anos, num contexto de crescente preocupação por parte dos investidores com o impacto das suas decisões de investimento. Com o reconhecimento dos méritos sociais associados à sustentabilidade, tem-se visto um aumento da notoriedade e aceitação pelo público em geral das causas de preservação do meio ambiente e do cumprimento de metas sociais e de governo societário (fatores ESG - Environmental, Social and Governance)”. Adianta Rui Nunes que “este contexto enquadra a crescente adoção desta filosofia pela comunidade investidora, com a inerente preferência por empresas que se distingam nas práticas de sustentabilidade, colocando em paralelo objetivos de maximização do lucro e o cumprimento de metas ESG mais amplas e corretas. Este movimento, desejavelmente, motiva as empresas a darem o seu contributo para o meio ambiente e para a sociedade, não apenas pela pressão social, mas também pelo crescente foco regulatório e por eventuais novas oportunidades de negócio.

Os méritos desta visão têm sido reforçados com a publicação de vários estudos académicos, que abordam o tema da rentabilidade ajustada por risco dos fatores de sustentabilidade. As conclusões apontam para a existência de uma evidência de relação não-negativa entre a integração de fatores ESG nos investimentos e a sua performance. Assim, não sendo inferiores no curto e médio prazo, os retornos tendem a ser superiores no longo prazo, horizonte temporal mais adequado a análises de desempenho de investimento”.

Adianta que “o primeiro marco do posicionamento da Caixagest, no âmbito da sustentabilidade, foi o lançamento no início de 2017 do fundo multiativos Caixa Investimento Socialmente Responsável. A incorporação recente da filosofia ISR no fundo de ações europeu e a

adesão aos Princípios para Investimento Responsável das Nações Unidas (PRI) reforçaram esta estratégia. Pretende-se que esta visão se traduza num futuro próximo em novas iniciativas com reflexo na oferta disponível para os clientes da Caixagest.”



NUNO SERAFIM
Administrador
da IMGA

“Depois de quatro subidas de juros em 2018, a FED prometeu ser paciente, estando neste momento descontados 3 cortes de taxas este ano. Na Europa, mesmo em fim de mandato, o presidente Draghi prometeu novos estímulos perante a incapacidade do BCE em atingir o objetivo de inflação (2%). Apesar da narrativa expansionista dos últimos dias, acreditamos que é mais realista esperar apenas por 1 a 2 cortes de 0,25% por parte da FED, o que pode ser pouco face às expectativas do mercado. Na Europa, apesar de Draghi não reconhecer qualquer limitação nas ferramentas à sua disposição, os estímulos deverão reduzir-se a um máximo de dois cortes de 0,10% na sua taxa de depósito a partir de setembro. A possibilidade de um novo programa de compra de ativos está também em cima da mesa e o TLTRO será reeditado no 2º semestre”. E num ano marcado pelas incertezas geopolíticas os retornos são obtidos “com carteiras compostas por ativos diversificados em termos de risco e retorno e objetivos de médio/longo prazo. Os investidores que em 2018 simplesmente “atiraram a toalha ao chão”, perderam o maior rally de ativos de risco dos últimos 20 anos, em apenas em 6 meses. E “sem dúvida” que a sustentabilidade, a ética, o clima e a demografia são temas para potencial investimento. “A evolução demográfica afeta e continuará a afetar o retorno potencial dos ativos pelo que terá de ser um dado de input em qualquer análise. A sustentabilidade, governação e política de impacto ambiental estão a entrar nos deveres fiduciários dos investidores profissionais pelo que,

nem que seja por uma questão de alocação de capital, poderão representar uma oportunidade para os investidores”. Sobre opções de investimento de maior rentabilidade diz acreditar que “os fundos de alocação, que combinam várias classes de ativos, são a forma mais sensata de investir a médio prazo. Considerando o atual contexto de descida das taxas de juro e menor suporte ao dólar norte-americano, a Dívida de mercados emergentes poderá revelar-se uma boa opção em termos de rentabilidade ajustada pelo risco”. E quanto a refúgio são as “obrigações governamentais IG, ouro, dólar e iene são os ativos de refúgio por excelência. No entanto, considerando que na área Euro cerca de 50% das emissões de governos negociam com yields negativas, estas poderão ser uma opção com custos mais elevados.”



JOÃO PINA GOMES
Responsável pelos FI
do ABANCA Portugal

“O ano em que o “bull market” celebrou o seu décimo aniversário, ficou marcado um dos melhores primeiros semestres da história. O S&P 500, por exemplo, subiu mais de 17% durante a primeira metade do ano. Foi a melhor primeira metade do ano para o índice desde 1997. E a Reserva Federal norte-americana (Fed) não cortou as taxas na sua reunião de Junho. Indiciou, no entanto, que pode haver cortes de taxas num futuro próximo. Os setores mais sensíveis ao ciclo económico reagiram bem a esta mudança de tom por parte do Fed. Na Zona Euro o presidente do Banco Central Europeu (BCE) deu a entender que poderá haver novas políticas monetárias expansionistas se o objetivo para a inflação não for atingido. Estas alterações poderão contribuir para estender a longa expansão económica, refletindo-se nos mercados financeiros”. E num ano de incertezas geopolíticas “nunca é possível garantir retornos. O que se pode fazer é tentar obter retornos superiores aos do benchmark de referência (nos casos

em que existe um benchmark de referência). Depois de um bull market de 10 anos e de um primeiro semestre de 2019 francamente positivo para muitas classes de ativos, é natural que no futuro próximo haja um incremento da volatilidade. Dito isto, poderá fazer sentido tornar os portfólios mais conservadores. Por exemplo, aumentando a qualidade da componente obrigacionista, reduzindo a componente acionista ou incrementando a liquidez das carteiras”.

E a sustentabilidade, a ética, o clima e a demografia são “claramente” temas para potencial investimento. “Particularmente no Abanca, um banco que se quer tornar numa referência em investimentos que sigam o critério de referência ESG (Environmental, Social & Governance). Os investimentos que seguem critérios ESG são cada vez menos apenas uma moda e vão, inevitavelmente, fazer cada vez mais parte dos portfólios dos clientes”. Por outro lado e até agora forma os “mercados de ações os que proporcionaram as maiores rentabilidades. Daqui para a frente, as tensões comerciais e geopolíticas deverão determinar o comportamento das principais classes de ativos. Num mundo de yields baixas, ativos que distribuam cash-flows deverão ser fundamentais.

Os ativos de refúgio deverão ser as obrigações do tesouro das principais economias mundiais (treasuries ou bunds, por exemplo) mesmo num cenário de baixas taxas de juro. Estas obrigações proporcionarão sempre alguma resiliência aos portfólios.”

ESPECIAL GUIA DE FUNDOS



CARLA BERGARECHE
Diretora-Geral da Schroders
Portugal e Espanha

“O BCE acaba de nomear Christine Lagarde como nova presidente, mas pensamos que a política monetária do banco central será na generalidade mantida. Se as perspectivas de inflação não melhorarem, acreditamos que poderá haver maior flexibilização das políticas. A FED não cortou as taxas de juros na reunião de junho, mas indicou que podem haver cortes mais à frente, como uma medida de contingência para manter a economia no caminho certo. Pode dizer-se que o espaço da política monetária convencional é limitado nos mercados desenvolvidos, uma vez que a flexibilização quantitativa é, em linhas gerais, uma opção, mas provavelmente vai precisar de ser complementada com políticas fiscais”.

Por outro lado “a mudança social e ambiental está a decorrer mais rapidamente do que nunca. As mudanças climáticas, mudanças demográficas e a revolução tecnológica estão a remodelar o nosso planeta. As empresas que se conseguirem adaptar e prosperar terão mais sucesso na atração de clientes e funcionários e conseguirão expandir os seus negócios. Uma abordagem de investimento ativa e voltada para o futuro é necessária para compreender o impacto dessas forças. Isso significa entender como uma empresa interage com a sociedade e seu ambiente, bem como analisar suas linhas de lucro. Hoje, os investidores querem retornos, mas também querem que os seus investimentos ofereçam melhores resultados para a sociedade como um todo”. E sobre as opções de investimento de maior rentabilidade e tendo em conta a “mudança de postura da Reserva Federal achamos que as ações dos mercados emergentes têm algum potencial. As ações dos EUA também mantêm o ímpeto e são uma das mais fortes entre os principais mercados de ações. Indo além das ações, as avaliações de crédito são atraentes, mais do ponto de vista de curto prazo, apresentando uma oportunidade num cenário de flexibilização da liquidez global. Numa perspectiva de longo prazo, os títulos corporativos europeus são uma boa oportunidade.”

Por outro lado as “commodities como ouro e títulos governamentais ainda são a referência no que diz respeito a ativos defensivos, em períodos de stress, mas podem-se acrescentar moedas como o iene japonês e ações de volatilidade mínima e de consumo, que podem ser consideradas um pouco mais

arriscadas dentro dos ativos defensivos”. E num ano de incertezas geopolíticas “a nossa análise central sugere que estamos a caminhar para um mundo de menor crescimento e menor retorno, consistente com as tendências demográficas e de produtividade. No longo prazo, espera-se que as ações superem as obrigações e os mercados emergentes superem as dos países desenvolvidos, mas o nível absoluto de retornos provavelmente será menor do que no passado recente. Além disso, esperamos que a volatilidade seja mais alta à medida que a política monetária se normaliza.

Toda esta análise sugere que podemos esperar uma maior divergência no desempenho entre classes de ativos e mercados, com maior foco em fatores individuais ou idiossincráticos. Embora os mercados financeiros possam oferecer retornos mais moderados e tornarem-se mais voláteis, o foco na criação de alfa - para ultrapassar o mercado - e a diversificação devem continuar a ser uma prioridade. Estar atento a estas tendências é importante e constitui uma das vantagens que a gestão ativa de ativos oferece aos investidores.”



SUSANA VICENTE
Diretora de Investimentos
do GNB

“O tema base é a sustentabilidade. As questões ambientais, a ética social, as tendências demográficas são fatores a ter em conta quando falamos em sustentabilidade. Os gestores olham cada vez mais para estes temas, procurando empresas que beneficiem destas tendências. Por outro lado temas como o ambiente ou os princípios éticos são um grande foco em termos de sensibilização comportamental da população e isso vai refletir-se nas suas decisões de investimento. Também no contexto legal vemos estes temas presentes nas agendas políticas. Desta forma, são temas catalisadores e desafiantes e que podem gerar oportunidades ao nível do investimento.

É nesta tipologia de empresas que o nosso fundo NB Momentum mais investe, procurando a sustentabilidade dos resultados. A análise tem sempre que ser acompanhada por outros fatores fundamentais em termos de contexto de valorização. Ou seja tem que existir potencial de valorização do preço do ativo”. Por outro lado as opções de investimento de maior rentabilidade estão dependentes do “momento e das valorizações”.

Sobre ativos de refúgio num contexto de taxas de juro bastante baixas “os investimento de menor

risco (mais defensivos) tenderão a ter uma rentabilidade potencial muito limitada. Desta forma, os chamados “ativos de refúgio” como dívida governamental de países com economias fortes ou instrumentos de mercado monetário como os depósitos tenderão a proporcionar retornos muito baixos ou mesmo negativos. Para tentar ter um retorno um pouco mais competitivo os investidores terão que correr algum risco, em ativos menos defensivos, sempre de acordo e tendo consciência da sua tolerância à volatilidade e a perdas potenciais. A diversificação do investimento por produtos e ativos é fundamental.”



LUIS CARVALHO
Administrador
da CA Gest

“Durante o segundo semestre o desempenho dos ativos (obrigações e ações) deverá manter-se correlacionado e guiado pelas expectativas relativamente às políticas monetárias por parte dos principais bancos centrais. As tensões comerciais entre EUA e China, a indefinição relativamente ao Brexit e os focos de tensão geopolítica existentes antecipam um segundo semestre mais tático. Por outro lado com o cenário atual: abrandamento da atividade económica; incerteza geopolítica e tensões comerciais motivadas pela postura dos EUA será expectável um a dois cortes preventivos por parte da FED. No caso do BCE, crescem preocupações com a inflação que se tem mantido persistentemente baixa, não subsistindo grande margem de manobra no que se refere a cortes adicionais de taxas de juro nem grandes certezas quanto ao impacto positivo que cortes adicionais possam alcançar. Assim, a par de um eventual corte, o regresso ao programa de compra de ativos poderá ser uma possibilidade. Estas possibilidades já se encontram, no entanto e parcialmente, descontadas nos preços dos ativos”.

Sobre temas de potencial investimento “o clima e a demografia são temas estruturantes que implicam alterações ou criação de políticas para que possam ser devidamente endereçados. Dificilmente, pelos atuais níveis de endividamento, poderão ser os Estados a assumir sozinho os custos da implementação dessas políticas, tal exigirá a participação do sector privado e eventuais oportunidades de investimento atrativas. Na indústria, a sustentabilidade e a ética são já variáveis centrais no processo de decisão de investimento, atendendo a que cada vez mais os investidores confiam as suas poupanças a

equipas profissionais mais sensibilizadas para as questões da sustentabilidade dos negócios. Da mesma forma, toleram cada vez menos o investimento em empresas onde são detetadas falhas a nível ético e de “governance”. Por outro lado no “segmento de obrigações, a dívida de mercados emergentes confere no atual contexto uma rentabilidade esperada atrativa face ao risco incorrido. Já nas ações, apesar da fase já tardia do ciclo económico e das valorizações mais dispendiosas em algumas geografias, é indiscutível que o suporte monetário dos bancos centrais se assume enquanto um importante “driver” a médio prazo. Por seu lado as “obrigações, nomeadamente as maturidades mais curtas das geografias “core”, são escolhas naturais para investidores que privilegiam proteção de capital em fases de maior aversão ao risco. Outra das opções, talvez um pouco menos convencional, seria o investimento em metais preciosos (como o ouro e a prata). O “cash”, taticamente, pode ser igualmente uma opção, atendendo às baixas “yields” praticadas pelas obrigações de refúgio”.

Adianta que as incertezas geopolíticas retiram previsibilidade à criação de potenciais cenários económicos. Sendo de difícil antecipação, para avaliar o eventual impacto desses riscos a nível do desempenho dos ativos é necessário ter em consideração a longevidade e natureza disruptiva dos mesmos, assim como a sua capacidade de alterar o cenário fundamental base. Se o potencial disruptivo for elevado podemos antecipar um “repricing” dos ativos e conseqüente aumento da volatilidade, caso não o seja a promessa de estímulos dos bancos centrais poderá continuar a conferir uma envolvente de suporte às principais classes de ativos.”



JOÃO QUEIROZ
Diretor de negociação eletrónica
GoBulling, Banco Carregosa

O tema da responsabilidade social tem ganhado terreno entre os investidores. “Tem registado uma crescente atratividade constatada, por exemplo, pela rentabilidade acumulada que, desde 2014, gerou retornos médios anuais de aproximadamente +8%, excepto a desvalorização de -7.0% em 2018. Mas este ano a rentabilidade do investimento em responsabilidade representa já +15%”. O diretor de negociação eletrónica do Banco Carregosa considera que “os investidores crescentemente valorizam o investimento responsável e as finanças com boas práticas”, que cobrem realidades tão dispares como “o pagamento adequado de

salários em economias emergentes, a igualdade de género, as indústrias que investem na redução e irradiação da poluição”, entre outras.

Entre os ativos que oferecem melhor rentabilidade, João Queiroz salientou as “empresas tecnológicas”, uma vez “negoceiam a prémio face aos seus comparáveis” e que “têm representado o centro das atenções e que os investidores consideraram como tendo maior capacidade para se capitalizarem a prazo, pelo que as suas avaliações tiveram capitalizações bolsistas de dez a quinze vezes o valor das suas receitas”.

Quanto aos ativos de refúgio para os investidores defensivos, João Queiroz referiu os “ativos de renda fixa, como obrigações com notação de risco, e as ações de empresas com resiliência na geração de “free-cash-flow”, ou de geração de meios libertos com representatividade face às suas receitas anuais”.

“Em períodos de maior incerteza aumenta o interesse em estratégias que objectivem a preservação de capital, mesmo que possam corresponder a perdas de capital, mas sem significado, porém previsíveis, onde se recorre à exposição a instrumentos de crédito de curto prazo, metais preciosos tão diversos como ouro, prata, platina, paládio, ródio, etc., e a manutenção de elevada liquidez para oportunistas entradas para o mercado e com prazo pré-determinado. Claramente a perspectiva mais equilibrada é a diversificação por instrumentos financeiros que represente liquidez e diversificação sectorial, geográfica e a diferentes segmentos de clientes e padrões de consumo.

As ações com capacidade defensiva, que tendem a ser privilegiadas, pautam por um longo *track-record* de remuneração ao acionista”.



EMÍLIA VIEIRA
CEO & Fundadora
da Casa de Investimentos

Não tem dúvidas que a que ética, a sustentabilidade, o clima e a demografia constituem oportunidades de investimento. “Somos investidores em valor, o que significa que procuramos negócios com vantagens competitivas duráveis a longo prazo. Gostamos de os comprar a desconto do valor intrínseco. No processo de definição do valor intrínseco das empresas, torna-se fundamental a construção de uma tese de investimento que procure definir a evolução futura do negócio em termos dos mercados relevantes e receitas, margens operacionais. Temas como os referidos estão tipicamente incorporados nessa visão do futuro e



Santander Asset Management é uma gestora independente e global, com fortes raízes locais tanto na Europa como na América Latina. Com 49 anos de história e presença em 11 países, com um património sob gestão de 180.000 milhões de euros abrangendo todo o tipo de veículos de investimento, desde fundos de investimento, planos de pensões, mandatos institucionais e investimentos alternativos. As soluções de investimento da Santander Asset Management incluem o serviço de gestão de mandatos do tipo *tailor made* em Obrigações e Ações latino-americanas e europeias. A Santander Asset Management conta com mais de 700 colaboradores em todo o mundo, dos quais 200 são profissionais de investimento, com mais de 10 anos de experiência no mundo de gestão de activos. O seu processo de investimento, a capacidade de análise das equipas locais, juntamente com um rigoroso controle de riscos, contribuem para um profundo conhecimento das oportunidades de mercado, das diferentes necessidades dos clientes, e são um elemento diferenciador da Santander Asset Management.

Dados a 31 de maio de 2019.

SANTANDER RENDIMENTO



Stefano Amato
Head of Global Multi Asset
Solutions UK (GMAS)



Ignacio Barreras, CFA, CICA
Portfólio Manager
Global Multi Asset Solutions UK

SANTANDER SUSTENTÁVEL



Cristina Rodriguez, CFA
Head of Global Multi Asset
Solutions Spain (GMAS)



Francisco Simón, CFA
Portfólio Manager
Global Multi Asset Solutions Spain

CONTACTOS

Santander Asset Management, SGFIM, SA

Morada: Rua Ramalho Ortigão 51, 9º andar, 1099-090 Lisboa – Portugal

E-mail: Fo_asset_management@santander.pt | **Telefone:** +351 213 526 616

Website: www.santander.pt

SANTANDER RENDIMENTO

Descrição

A carteira do Santander Rendimento é gerida com o objetivo de obter uma rentabilidade anual no formato de dividendo de 3% (não garantida) e proporcionar uma valorização de capital no longo prazo com um nível moderado de risco. O fundo investirá sempre pelo menos 25% do seu valor em ações, e a exposição a esta classe de ativos pode ir até um máximo de 60%. O fundo investe numa ampla variedade de classes de ativos, principalmente através da alocação a outros fundos e ETFs.

A estratégia combina uma abordagem do tipo *bottom-up* e *top-down* na construção da carteira.

O processo *bottom-up* envolve a pesquisa e a seleção de fundos que proporcionam um nível atrativo de rendimento e ao mesmo tempo oferecem exposição às oportunidades de valorização de capital nas classes de ativos em que investem. Isto é, o investimento será tipicamente em estratégias que visam investir em empresas com rendimentos atraentes e crescimento de dividendos.

A abordagem *top-down* envolve a alocação tática ativa em diferentes classes de ativos acomodando o fundo aos diversos ciclos económicos e de mercado. O principal objetivo é aproveitar as oportunidades de valorização de capital de curto e médio prazos e gerir o nível de risco da carteira, ao mesmo tempo em que cumpre o objetivo do pagamento do dividendo.

Performance

Desde o início do ano e até 1 de julho o fundo regista uma performance positiva de 6,23%. O fundo tem um nível de risco 4 na escala da CMVM. Já desde a sua criação a 26 de novembro de 2018 o fundo regista um retorno de 4,4%.

Porque Investir

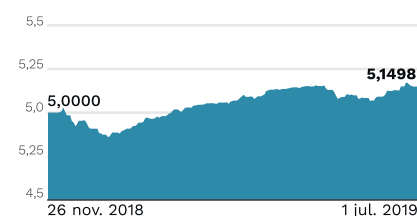
Os mercados financeiros e o retorno nas diversas classes de ativos permanecem apoiados por estímulos de política

monetária dos principais bancos centrais. O fundo tem uma flexibilidade significativa para alocar o seu património a diferentes tipos de ativos e beneficiar das oportunidades que surjam no mercado. A ampla gama de instrumentos e estratégias que podem ser implementadas também aumentam a amplitude das oportunidades de investimento. Essa abordagem na alocação de ativos e flexibilidade de estratégias, são um elemento fundamental não apenas para se beneficiar do potencial de crescimento do mercado, mas muito importante, para reduzir o risco da carteira sob circunstâncias de maior volatilidade.

A equipa de gestão é composta por elementos com mais de 10 anos de experiência em alocação de ativos e por elementos especialistas em estratégias de *income* – geração de rendimento periódico. À data, o Santander Rendimento é o único fundo harmonizado domiciliado em Portugal que faz distribuição periódica de rendimento no formato de dividendo.

RENDIMENTO (euros)

Evolução mensal da UP



Fonte: Santander

RENDIBILIDADES/ RISCO

3 meses (efectivo)	1,28%
6 meses (efectivo)	6,80%
Desde o início do ano (efetivo)	6,23%
1 ano (anualizado)	-
3 anos (anualizado)	-
5 anos (anualizado)	-

SANTANDER SUSTENTÁVEL

Descrição

O fundo Santander Sustentável investe em obrigações, de governos e de empresas, e em ações essencialmente de países europeus, embora também possa fazer investimentos à escala global.

A estratégia de investimento do fundo baseia-se no conceito de Investimento Socialmente Responsável (ISR), combinando a análise financeira tradicional com critérios não financeiros ASG: Ambientais, Sociais e de Governança corporativo. Combinando os quatro pilares: financeiro, ambiental, social e de governo corporativo, obtém-se uma visão mais global dos ativos onde se pretende investir, tomando decisões com maior convicção, aumentando o potencial de geração de valor a longo prazo e reduzindo o risco.

Em condições normais de mercado a carteira do fundo investirá cerca de 20% em ações e 80% em obrigações. O investimento máximo em ações é de 25%. O fundo pode investir em títulos diretos ou via outros fundos de investimento.

Performance

Desde o início do ano e até 1 de julho o fundo regista uma performance positiva de 4,96%. O fundo tem um nível de risco 3 na escala da CMVM. Desde a sua criação a 26 de novembro de 2018 o fundo regista um retorno na ordem dos 3,5%.

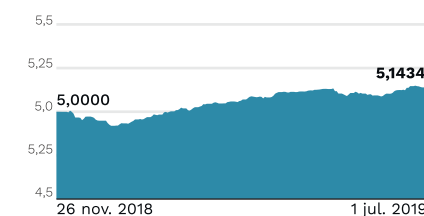
Porquê investir?

O cenário atual de mercados financeiros, onde não existe remuneração dos ativos sem risco para o investidor europeu, leva os investidores a terem que procurar valor noutras classes de ativos, como as obrigações de empresas e as ações. Neste caso, um fundo misto, que combina estes dois ativos com um perfil conservador, é uma

alternativa interessante para os investidores que pretendem gerar retorno de longo-prazo sem um incremento significativo do risco. A SAM tem uma ampla experiência na gestão de Investimentos Socialmente Responsáveis, com 23 anos de *track-record* neste tipo de fundos. O Fundo Santander Sustentável é gerido por uma equipa de 20 pessoas. A área de Asset Allocation lidera a gestão do fundo, apoiada por duas equipas especializadas: uma em obrigações; e outra em ações. Assim, o *expertise* de gestão é exponenciado, com especialistas de alocação e seleção de títulos.

SUSTENTÁVEL (euros)

Evolução mensal da UP



Fonte: Santander

RENDIBILIDADES/ RISCO

3 meses (efectivo)	1,25%
6 meses (efectivo)	5,10%
Desde o início do ano (efetivo)	4,96%
1 ano (anualizado)	-
3 anos (anualizado)	-
5 anos (anualizado)	-

ESPECIAL GUIA DE FUNDOS

são impulsores importantes para o crescimento e evolução das empresas. O caso da demografia é um excelente exemplo: o envelhecimento da população mundial irá aumentar a necessidade de cuidados de saúde geriátricos, aumentar as despesas em medicamentos associados ao envelhecimento ou ainda fazer aumentar o consumo de dispositivos médicos.

Entre as ações com maior rentabilidade, destacou “o investimento em ações por considerarmos que as empresas são os motores do progresso, representam a aposta no engenho humano e na criação de riqueza. É também nossa convicção que, para quem investe a longo prazo, são menos arriscadas. No atual enquadramento de taxas de juro em mínimos históricos na Europa, os depósitos a prazo e as obrigações (cerca de 50% da dívida soberana europeia encontra-se com *yields* inferiores a zero de acordo com dados da Tradeweb) não têm qualquer rendimento.

A gestora de ativos disse que os ativos de refúgio remetem “para uma gestão excessivamente ativa, que é vendida pelos bancos de investimento e pela imprensa financeira, obcecada pelo *Risk On / Risk Off*, como se o risco fosse um interruptor fácil de ligar ou desligar a cada momento, conforme a conveniência. Esse tipo de excesso de atividade só beneficia as corretoras, que são quem lucra com as comissões associadas”.



PEDRO LINO
Analista
da Dif Broker

As mudanças na gestão de investimento surgem com “a introdução da sustentabilidade social e ambiental, bem como o governo de sociedades”. “A tendência é para que, em primeiro lugar, os fundos de investimento aumentem a exposição às empresas que têm mais consciência social ou contribuem para melhorar o ambiente social, económico ou ecológico. Os investidores mais jovens têm uma preocupação acrescida com a sustentabilidade ambiental, com os fundos e empresas que têm essa consciência a poderem sair beneficiados”.

Neste momento, entre os ativos com maior rentabilidade surgem as opções “expostas à adoção e utilização de novas tecnologias a modelos de negócio antigos, criando disrupção em negócios tradicionais. Exemplo claro são a Uber, Amazon, Beyond meat”, entre outras. “A proposta do Facebook em entrar no mercado das criptomoedas poderá representar uma revolução no

mercado, criando oportunidades de investimento”.

Sobre os ativos refúgio, Pedro Lino explicou que “são normalmente as empresas que têm um balanço e negócio sólido, com baixo entrave à entrada de concorrentes e que pagam dividendos significativos”. E, por outro lado, “alguns investidores consideram o ouro e algumas criptomoedas como investimentos alternativos e defensivos, uma vez que o actual sistema financeiro e decisões dos bancos centrais propiciam a fuga para um sistema monetário alternativo. No entanto a incerteza regulatória e volatilidade deve ser olhada como um entrave a este tipo de investimentos que não é aconselhável a todos os investidores”.



PAULO FREIRE DE OLIVEIRA
CEO
da BPI Gestão de Ativos

“Até há pouco tempo a incorporação de fatores ESG no processo de decisões de investimento era algo opcional e de nicho. Neste momento é algo que se tornou “mainstream”. Atualmente na indústria de gestão de ativos existe obrigação e necessidade de considerar fatores não financeiros no seu processo decisório (alguns de cariz qualitativo) que permitem melhorar o binómio risco/retorno desses investimentos. Um processo de investimento socialmente responsável, além de evitar alguns riscos assimétricos de cariz reputacional, contribui para uma melhoria do governo das empresas e para um escrutínio mais intenso das responsabilidades ambientais de cada uma delas. Deste processo de investimento holístico resulta a escolha de empresas que no seu conjunto apresentam uma melhor relação risco/retorno. Adicionalmente começa a haver por parte dos investidores (principalmente dos institucionais) a exigência que a sua poupança seja investida em ativos que contribuam para a sustentabilidade ambiental e social. Deste modo, mais do que um tema de investimento, o investimento socialmente responsável passou a ser algo intrínseco a todo o processo de investimento. A BPI GA já está integrada neste novo paradigma. Sendo signatária dos Princípios das Nações Unidas para o Investimento Responsável (UNPRI), a BPI GA está comprometida em que os seus investimentos sejam regidos por critérios ESG que complementam naturalmente a decisão económica e financeira que é a base da seleção de investimentos”.

Sobre alocação de ativos “nunca se deve tomar uma decisão de investimento baseada apenas na rentabilidade. A análise de rentabilidade deve ser sempre

acompanhada por uma análise de risco desse ativo, estratégia ou carteira. A decisão final deverá então ser feita com base nas preferências de risco de cada um escolhendo qual o ativo que melhor relação retorno/risco apresenta para essas preferências de risco. Tendo em conta esta lógica de risco/retorno que deve guiar todas as decisões de investimento, é natural que atualmente os ativos de taxa fixa (obrigações) de elevada qualidade creditícia que apresentam rentabilidades muito baixas ou mesmo negativas não sejam atrativos. O mercado acionista, apesar de não estar barato, apresenta ainda potencial de valorização partindo da premissa que não haverá nenhuma disrupção no crescimento económico global”. Por outro lado “no atual enquadramento económico com taxas de juro negativas para o investimento sem risco, não é fácil encontrar ativos refúgio que não tenham uma rentabilidade negativa. Deste modo é mais importante do que nunca uma correta diversificação de carteira que permita uma solução de equilíbrio entre a rentabilidade esperada e o risco suportado.”



NUNO CAETANO
Analista de Mercados
da Infinox

“Este tipo de investimentos tem vindo a ganhar cada vez mais adeptos. Praticamente todos os setores económicos e políticos assumiram novas bandeiras relacionadas com o ambiente e a sustentabilidade, e a indústria de fundos de investimento não é exceção, antes pelo contrário, uma vez que já tem dado resposta há muitos anos.

Existem vários estudos que dizem que os hábitos de consumo e de estilo de vida leva a novas ações de investimento sustentáveis, e cada vez mais temos investidores a acreditarem que o investimento sustentável pode ajudar a obter melhores rentabilidades no futuro. Praticamente todos os estudos indicam que os Millennials estavam a investir uma proporção maior de toda a sua carteira em investimentos sustentáveis do que as gerações mais velhas.

Devido à recente alteração de estilos de vida e maneiras de gestão, os investidores acreditam ter melhores rentabilidades a investir em empresas mais focadas na gestão de questões ambientais, sociais e de governança, e que terão melhores resultados em vez de ser apenas uma escolha de consciência.

Tem-se vindo a notar que as instituições tem adotado esta filosofia para mostrar que são socialmente responsáveis. Os responsáveis pela indústria sabem que os investidores

estão cada vez mais preocupados com o tema e a procura por este tema tem vindo a crescer todos os anos.

Indústrias ligadas ao armamento, indústria pesada e petrolíferas têm perdido investidores nos últimos tempos para estes ativos”. Quanto às opções de investimento com maior rentabilidade, o analista respondeu que “nos últimos anos o setor tecnológico tem sido a classe de ativos que apresenta melhores rentabilidades. Em 10 anos, a rentabilidade do maior índice de ações do mundo S&P500 foi de 220%, o NASDAQ-100 (índice das maiores empresas tecnológicas) teve um retorno de 480% - mais do dobro do índice acionista de referência”. Além disso, “as empresas tecnológicas têm melhor desempenho na bolsa porque têm uma capacidade de gerar lucros mais rápido que as empresas de indústria tradicional. Numa altura de máximos na bolsa norte-americana podemos dizer que no curto-médio prazo uma correção em baixa será o mais provável. Nesta altura as probabilidades caem sobre os mercados emergentes, como o Brasil, África do Sul, e os mercados asiáticos nomeadamente os tigres asiáticos – Singapura, Coreia do Sul, Hong Kong e Taiwan”.

Sobre os ativos de refúgio, alerta que “estamos numa altura em que os ativos tradicionais de refúgio oferecem cada vez menos rentabilidade. Os preços das obrigações sem risco estão em máximos e o preço do ouro está em máximos de relativos”. Em Portugal, “a rentabilidade acumulada de um investimento em dívida pública portuguesa nos últimos 5 anos foi de 45%. A expectativa do mercado para os próximos 5 anos é de 0%. Contudo, podemos diversificar a nossa carteira com ativos com menor risco, como ações pouco voláteis. Em Portugal temos uma favorita, a REN, que apresenta um preço estável e um retorno em dividendos anual de 7%. Existem diversas ações desta categoria como alternativas para os investidores numa altura que os ativos sem risco não têm qualquer projeção de rentabilidade. Nos últimos anos temos visto muitos portugueses a investir em obrigações de empresas nacionais como alternativa, na qual uma carteira bem diversificada destes títulos pode ser uma boa solução”.



MIGUEL TALEDO DE SOUSA
Diretor Adjunto do Bankinter
Gestão de Ativos

“Esperamos um segundo semestre de 2019 genericamente construtivo em ativos de risco, beneficiando de uma postura mais “dovish” dos principais bancos centrais dos dois

lados do atlântico, e de um resiliente ciclo económico nos EUA, que continua a ser o motor da economia global.

Achamos desde o início do ano que a economia da Zona Euro irá ser o segundo maior desafio de 2019, atrás dos mercados emergentes. Desta forma, o BCE teve de reconhecer nos últimos meses que os níveis de consumo agregado e a criação de emprego na UE são insuficientes para atingir o ritmo de crescimento económico pretendido e a correspondente estabilização da taxa de inflação, pelo que estão naturalmente a contemplar, um regresso a medidas de política monetária não convencionais. Nos EUA o caso é diferente, a economia norte americana está saudável, a crescer a bom ritmo e com pleno emprego, embora tenha abrandado um pouco nos últimos meses, o que tem criado nos investidores a expectativa de um posicionamento neutral em termos de taxas diretoras, e eventualmente um ou dois pequenos cortes que permitam à Reserva Federal estar na mesma página que os restantes bancos centrais das principais economias desenvolvidas e acima de tudo evitar uma forte valorização do dólar norte-americano, mensagem que o presidente Trump já várias vezes verbalizou”.

Por outro lado, “a incerteza geopolítica é algo com que vivemos nas últimas décadas e já não é tão disruptora como no passado. Em termos de abordagem prática, parece-nos fundamental entender em pormenor as alterações de paradigma sempre que ocorrem, bem como as novas realidades, que muitas vezes estão por detrás dessas incertezas. Veja-se, por exemplo o caso dos EUA, que há 10 anos eram o maior importador mundial de petróleo e que hoje em dia são energeticamente autossuficientes. Isto mudou e continuará a mudar dramaticamente os contornos geopolíticos de algumas regiões e as relações entre países. Entender todas estas dinâmicas e decorrentes incertezas é o primeiro pilar da eficiente alocação do capital dos nossos clientes, tentar antever prováveis evoluções macroeconómicas, sectoriais e geográficas”.

A sustentabilidade, a ética, o clima e a demografia são temas para potencial investimento. “Aliás, na BKGa utilizamos vários instrumentos financeiros que refletem essas preocupações, adicionando à nossa gestão uma dimensão de responsabilidade social e antecipação de evoluções futuras que é imprescindível no mundo atual e no futuro enquadramento regulatório previsível”. Sobre rentabilidades a opção é ações, “o que não quer dizer que todos os índices tenham o mesmo potencial de valorização, nem todas as empresas. Estamos a meio de algumas revoluções tecnológicas e, provavelmente mudança de paradigmas centrais, o que vai permitir a algumas empresas de alguns sectores beneficiar enormemente deste enquadramento. O espaço das taxas de juro atravessa um período pouco comum e em várias moedas os retornos são baixos ou até negativos, o que torna o investimento nessa classe de ativos pouco atraente.”

Investimentos sustentáveis: ações que fazem a diferença

Se quer fazer parte da mudança motivando empresas a melhorar a sua ética de negócios, a Schroders pode ajudar com os melhores resultados para si e para a sociedade. Estamos a liderar a mudança com investimentos sustentáveis para que possa fazer escolhas eficazes.

Faça a diferença, fale com o seu consultor financeiro.

Por favor, note que o valor dos investimentos e os rendimentos deles provenientes podem subir ou baixar, e os investidores podem não recuperar o capital inicialmente investido.

Informação importante: material de marketing publicado pela Schroder Investment Management (Europe) S.A. Sucursal em Espanha. Inscrito na Comissão Nacional do Mercado de Valores Mobiliários (CNMV) na livre prestação de serviços, e no registo de sociedades gestoras do Espaço Económico Europeu com sucursal em Espanha, da CNMV, com o número 20.

Para o que mais lhe importa. **Schroders**

PSI-20

BCP e papeleiras na mira dos investidores

O principal índice da bolsa nacional registou nos primeiros seis meses o seu melhor semestre em dois anos. E, apesar de cinco empresas representarem 60% do índice, tem oportunidades de investimento.

ANTÓNIO VASCONCELOS MOREIRA
amoreira@jornaleconomico.pt

No primeiro semestre deste ano, o PSI-20, o principal índice bolsista nacional, registou ganhos de mais de 8% nos primeiros seis meses do ano, como explicam os especialistas ouvidos pelo Jornal Económico. “Registou o seu melhor semestre em dois anos, tendo registado a terceira subida semestral seguida”, salienta Nuno Caetano, analista de mercados da Infniox.

Mas a maioria ressalva que os ganhos do PSI-20 ficaram longe das congéneres europeias. A variação positiva do índice nacional “representa um sub-desempenho se compararmos com o Eurostoxx 50, que registou +15,73% ou o Eurostoxx 600, com mais de +13,98”, salienta João Queiroz, *head of online banking*, GoBulling, Banco Carregosa.

Entre os principais índices europeus, só Ibex 35, de Espanha, valorizou menos que o PSI-20, frisa Nuno Caetano.

Num horizonte mais alargado, Emília Vieira, fundadora e CEO da Casa de Investimentos, lembra que “nos últimos dez anos, o PSI-20 teve uma rentabilidade total de --8,1%, que compara com uma valorização do índice europeu de cerca de 106%”.

Os ganhos do principal índice nacional deveram-se, em parte, à “subida do BCP, uma vez que regressou aos lucros e à distribuição de dividendos”, assinala Pedro Lino, analista da DiF Broker, que considera que o PSI-20 “um índice pouco diversificado em termos de setores e muito concentrado, uma vez que cinco empresas representam mais de 60% do índice”. E reforça que “o facto de ser um índice pouco representativo da economia e com empresas pouco líquidas, limita o interesse dos investidores”.

Ainda assim, o PSI-20 tem algumas oportunidades de investimento. João Pisco, *head of research* do Bankinter, aponta para o BCP e para a papeleira Navigator, “cujas cotações atuais em bolsa representam um desconto injustificado face ao setor”.



Reuters

PSI-20 “é pouco representativo da economia e tem empresas pouco líquidas”, salienta Pedro Lino. Mas ainda assim os analistas encontram oportunidades de investimento, na banca, na indústria papeleira e no retalho

Pedro Lino segue na mesma linha, frisando que “as empresas que estão mais expostas à retoma da economia nacional e preparadas para o mercado exportador são o BCP, a Navigator e as empresas de distribuição”.

Sobre o banco, Nuno Caetano, revela que tem “assistido à recomendação de compra por vários bancos de investimento, numa onde de valorização”. Quanto à papeleira, liderada atualmente por João Castello Branco, o analista da Infniox considera que “representa um ativo interessante de investimento, dada a solidez do seu negócio e a forte geração de *cash-flow* e apresenta um dividendo atrativo e sustentável, com um *payout* de 89%”.

Ainda na indústria papeleira, Nuno Caetano identifica a Altri. “Após duplicar os lucros em 2018, a empresa decidiu aumentar o seu *dividend yield* para os 10,1%, sendo o seu *payout ratio* de 76%”, diz o analista da Infniox.

Também merece menção o setor energético, liderado pela Galp devido à “recente subida dos preços do petróleo, que aliada a um aumento de produção, deverá traduzir-se num crescimento robusto dos resultados”, salienta João Pisco.

E no transporte de energia, a Infniox destaca a REN como “uma das melhores empresas para quem é avesso ao risco, dada a sua pouca volatilidade, mas também pelo facto de dar um rendimento em dividendos próximos dos 7%, um dos mais elevados da bolsa portuguesa”.

Fora deste prisma, João Queiroz diz que atual conjuntura económica internacional leva a assumir “algum conservadorismo, pelo que iria privilegiar o setor papeleiro, das *utilities* e dos serviços de telecomunicações”.

Nas capitalizações mais pequenas, Pedro Lino encontra oportunidades, “mas com mais risco de liquidez”. “Neste campo, a So-

nae Capital, Sonae Industria e Corticeira Amorim podem apresentar oportunidades de longo prazo interessantes”, diz o analista da DiF Broker.

Tendo em conta o horizonte alargado de investimento, a Casa de Investimento tem investido “em ações da Sonae SGPS, a *holding* familiar controlada pela família Azevedo, que conta como principais ativos a operação de retalho alimentar e especializado em Portugal, a participação na empresa de telecomunicações Nos e a participação na empresa de imobiliário comercial, Sonae Sierra”, explica Emília Vieira.

“Consideramos que o preço atual a que cota proporciona um bom desconto face à estimativa de valor intrínseco”, explica a gestora de ativos. “A operação de retalho goza de uma posição dominante em Portugal, margens de rentabilidade acima da média dos seus congéneres europeus e de uma estrutura de custos eficiente”. ●

FUNDOS DE INVESTIMENTO

BANCO CARREGOSA

Diversifique as suas aplicações e rentabilize os seus investimentos.

Temos à sua disposição uma alargada oferta de fundos de investimento das principais sociedades gestoras de referência mundial. Consulte-nos e descubra a vasta carteira de oportunidades que ajudam a rentabilizar os seus investimentos.



**BANCO
CARREGOSA**

Informe-se: 808 10 20 20

apoiocliente@bancocarregosa.com

FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO

CAIXAGEST TRIPLAMENTE DISTINGUIDA. OBRIGADO PELA CONFIANÇA.



MORNINGSTAR AWARDS¹ 2019:
Melhor Gestora Nacional Global
Melhor Gestora Nacional de Obrigações

PRÉMIOS MELHORES FUNDOS JORNAL DE NEGÓCIOS/ APFIPP² 2019:
Caixagest Ações Líderes Globais
Melhor Fundo Categoria de "Outro Fundo de Ações"
Caixagest Obrigações
Melhor Fundo Categoria de "Fundo de Obrigações de Taxa Indexada"

RANKIA AWARDS³ 2019:
Melhor Gestora de Fundos Nacional



Awards
2019



2019 - Melhor
Outro Fundo de Ações



2019 - Melhor Fundo de
Obrigações de Taxa Indexada



Rankia
Melhor Gestora de
Fundos Nacional
CAIXAGEST

Prémios da exclusiva responsabilidade das entidades que os atribuem



CONFIANÇA FEITA DE CERTEZAS.

Banco Depositário: Caixa Geral de Depósitos, S.A. **Sociedade Gestora de Fundos Mobiliários:** Caixagest - Técnicas de Gestão de Fundos, S.A. - Av. João XXI, 63 | 1000-300 Lisboa | Registada na CRC de Lisboa, com o Número único de matrícula e de Pessoa Colectiva 502 454 563 | Capital Social € 9.300.000. **1.** A Morningstar é um dos líderes globais no fornecimento de pesquisa independente sobre investimentos, cobrindo cerca de 500.000 produtos (com destaque para os fundos de investimento), estando presente em 27 países. Morningstar Awards 2019, Morningstar, Inc. **2.** Prémios Melhores Fundos Jornal de Negócios / Associação Portuguesa de Fundos de Investimento Pensões e Patrimónios (APFIPP) recebido em 2019, referente ao ano de 2018. **3.** Rankia Awards 2019, nomeação das melhores entidades e/ou melhores produtos financeiros em Portugal durante o ano 2018. Todos os direitos reservados pelas respetivas entidades.