

ESPECIAL



Fundos Imobiliarios

AS PANACEIAS PARA A VOLATILIDADE E INFLAÇÃO

A estabilidade das rendibilidades dos fundos de investimento imobiliários é um dos fatores relevados pelos gestores do setor. Estes têm conseguido superar a volatilidade dos mercados de capitais e a erosão dos preços com a inflação através de rendas ajustadas e de bons locatários. A solução tem sido a indexação dos contratos de arrendamento ao IPC para garantir a manutenção do rendimento. Para os subscritores de unidades de participação de FII é importante que nas suas contas tenham em atenção o custo de subscrição e de saída e ainda as limitações nas janelas de resgate.

ANÁLISE

Uma solução para a proteção contra a inflação ■P2

ENTREVISTA

José Gavino Diretor geral da Corum Investments Portugal

"Intenção é captar mil milhões nos clientes de toda a Europa"

Em entrevista ao JE, José Gavino traça como objetivo para o mercado português em 2022 a captação de 25 milhões de euros ao nível de clientes. ■ **P6**



FÓRUM

O que é expectável acontecer no mercado de fundos de investimento imobiliários em 2022? ■P7 ANÁLISE

Uma solução para a proteção contra a inflação

Pelas características de reduzida volatilidade, os fundos de investimento imobiliários têm sido a opção para períodos de inflação, um tema que voltou a preocupar. O valor líquido sob gestão dos fundos de investimento imobiliários supera os 10.100 milhões de euros.

VÍTOR NORINHA vnorinha@jornaleconomico.pt

Uma queda de 1% no volume de ativos sob gestão e menos 0,4% nos últimos 12 meses tendo como base 31 de marco último. Estes são os números dos Organismos de Investimento Imobiliário reportados pela APFIPP - Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios. O valor líquido dos fundos imobiliários atingiu os 10.100,1 milhões de euros, uma soma relevante e que só não aumentou rapidamente porque parte destes valores estão em fundos fechados, concretamente 54% do total, enquanto os fundos abertos de rendimento representam 23,8% do total e os fundos

abertos de acumulação cerca de 17,7%. Depois ainda existem fundos de reabilitação e fundos florestais e o Fungepi.

Em março era a gestora Square Asset Management aquela que detinha o maior valor líquido sob gestão, com cerca de 1234 milhões de euros e a Interfundos do grupo Millennium bcp estava próxima, com 1145 milhões de euros. As posições invertem-se quando considerados os valores em imóveis que incluem participações em sociedades imobiliárias e unidades de participação em Organismos de Investimento. Em termos de valores líquidos sob gestão e acima dos 500 milhões de euros estão gestoras como a Caixa Gestão de Activos, a GNB Real Estate, a Silvip e o BPI Gestão de Activos. Se se considerar os imóveis e as participações em sociedades imobiliárias entram entidades como a Insula Capital, a GEF e a Lynx Asset Managers.

E a nível de rendibilidades o interessante é analisar e fazer o comparativo entre os vários fundos abertos de acumulação e os fundos abertos de rendimento, já que os fundos fechados têm restrições de entrada. Aliás, nestes há valores de rendibilidade muito elevados, caso do Marathon da Silvip, com ganhos de 112,26%, ou o fundo ICON Sicafi, igualmente gerido pela Silvip e com uma performance de 170,89%. Nos fundos abertos de acumulação a melhor performance pertence ao CA Património Crescente gerido pela Square Asset Management e que até 31 de março último e de acordo com da-

Sociedades gestoras

Fonte: APFIPP

	Março 2022				Dezembro 2022		Variação
	N° O.I.I.	lmóveis* Milhões €	VLG** Milhões €	Quota (VLG)	VLG Milhões €	Quota (VLG)	desde início do ano VLG (%)
Interfundos	25	1281,6	1145,8	11,3%	1180,5	11,6%	-2,9%
Square Asset Management	6	1230,9	1234,2	12,2%	1224,1	12,0%	0,8%
Caixa Gestão de Ativos	9	847,8	883,3	8,7%	891,8	8.7%	-0,9%
GNB Real Estate	21	723,3	986,6	9,8%	1082,8	10,6%	-8,9%
Insula Capital	8	701	284,3	2,8%	280,2	2,7%	1,5%
GEF	10	622,6	394,8	3,9%	400,3	3,9%	-1,4%
LYNX Asset Managers	24	612,8	414,8	4,1%	379,5	3.7%	9,3%
Silvip	9	573,9	532,6	5,3%	510,3	5,0%	4,4%
BPI Gestão de Ativos	2	489,3	626,4	6,2%	631,6	6,2%	-0,8%
Libertas	4	348,7	318,4	3,2%	334,6	3,3%	-4,8%
SFS - Gestão de Fundos	2	336,9	332,8	3,3%	331,7	3,2%	0,3%
Montepio Valor	7	332,8	417	4,1%	400,2	3,9%	4,2%
Imofundos	3	307,2	374,3	3,7%	367,4	3,6%	1,9%
Santander Asset Management	4	284,8	346	3,4%	344,6	3,4%	0,4%
Norfin	10	284	332,5	3,3%	365,8	3,6%	-9,1%
Fidelidade - SGOIC	2	249,4	288,3	2,9%	286,1	2,8%	0,8%
Fundiestamo	5	242,9	277,1	2,7%	275,2	2,7%	0,7%
Imopolis	1	187,9	98,5	1,0%	100,5	1,0%	-2,0%
TF Turismo Fundos	3	144,1	161,5	1,6%	161,2	1,6%	0,2%
Imorendimento	5	128,6	75,8	0,8%	74,8	0,7%	1,3%
Profile	4	100	109,9	1,1%	115,1	1,1%	-4,5%
ECS - SGOIC	4	90,9	107,1	1,1%	102,4	1,0%	4,6%
Refundos	1	76,8	85,4	0,8%	84,5	0,8%	1,1%
Atlantic	4	76,7	51,7	1,5%	50,5	0,5%	2,3%
Vila Gale Gest	1	64,6	63,2	1,6%	62,4	0,6%	1,2%
Invest Gestão de Activos	2	62,1	22,7	0,2%	22,2	0,2%	2,3%
GFM Gestão de Ativos	2	45,9	38,5	0,4%	38,5	0,4%	0,0%
Gesfimo - Espírito Santo Irmãos	3	33,8	54,9	0,5%	58,7	0,6%	-6,5%
Floresta Atlântica	1	22,7	17,7	0,2%	23,8	0,2%	-25,7%
Crédito Agrícola Gest	1	15,1	24,3	0,2%	24,6	0,2%	-1,3%
Total	183	10519,1	10100,4	-	10205,9	-	-1,0%

^{*} Inclui também participações em Sociedades Imobiliárias e Unidades de Participação em Organismos de Investimento Imobiliário



^{**} Valor líquido sob Gestão



dos da APFIPP, apresentava uma rendibilidade anualizada de 5,05%, o que compara com o melhor entre os Abertos de Rendimento com a NB Património, gerido pelo GNB Real Estate e que apresenta 5,64% de rendibilidade anualizada. Ainda nos Abertos de Acumulação o Imonegócios da gestora Imofundos, tem 4,88% de rendibilidade e o Property Core Real Estate, também da Square Asset Management, revela 3,96% de rendimento anualizado. Nos Abertos de Rendimento a Fundimo da Caixa Gestão de Activos atingiu os 4,99% e o Imopoupança FEIIA gerido pela FundiEstamo, chegou aos 4,92%, sendo que todos estes fundos estão em linha em termos de rendibilidade. O Índice Fundos Abertos situou a média de rendibilidade nos 4,49% e o Índice Fundos Fechados situou-se nos 3,38%. A APFIPP faz igualmente uma análise a três anos e conclui que o Índice APFIPP ganhou 3,77%, enquanto o índice Fundos Abertos está nos 3,84% e o Índice Fundos Fechados atingiu os 3,61% em 31 de março último,

Mercados e inflação

O aforro em fundos de investimento imobiliário tem como grande vantagem a menor volatilidade e o mercado de capitais tem sido alvo de fortes perdas, seguida de ganhos e depois novas perdas. As perturbações geopolíticas, a guerra no leste europeu e a inflação galopante na Zona Euro e nos EUA que levou a Reserva Federal a subir taxas e que levará igualmente o Banco Central Europeu a subir juros, possivelmente a partir deste verão, tem-se refletido na performance do mercado de capitais. Uma nota recente do BIG salienta a desvalorização do mercado acionista norte-americano deste o início do ano em cerca de 14%. Referem os analistas que desde 1980 e em 17 anos dos 43 anos, o mercado registou uma queda intra-anual ou superior a 14% negativos e em oito anos desses 17 anos, o mercado terminou o ano com retorno positivo. Na mesma análise escrevem os analistas que "a subida de taxas não é o fim do mundo para o mercado acionista". Depois de um aumento da taxa de referência em 25 pontos percentuais e depois um novo aumento de 50 pontos de base em maio de forma a controlar a inflação galopantes, não serão estes os últimos aumentos de taxas de juro por parte da FED, diz o BIG. Em termos históricos e de acordo com a mesma fonte "desde os anos 80, a FED já iniciou oito ciclos de subida de taxas (sem contar com o atual) e apesar do choque inicial, em todos os ciclos o mercado acabou por registar um desempenho positivo nove meses após a primeira subida".

Alertam os mesmos analistas que "a tentativa de vender ativos para comprar mais abaixo em resposta a uma crise é uma estratégia que acata uma elevada margem de erro, dado que as quedas de mercado são bastante diferentes tanto na sua duração como intensidade". Uma nota da Generali Investments revela uma recomenda-

ção de "underweight" em ações, sendo que os mercados já descontaram uma série de subidas agressivas de juros por parte da FED. Uma análise de maio do Millenniumbcp salienta que depois de subidas apreciáveis de juros, o mercado levou a dívida pública para retornos negativos. Entretanto o beneficiado com o aumento das tensões geopolíticas é o dólar que registou uma apreciação assinalável desde o início do ano. Também as matérias-primas registaram valorizações expressivas, influenciadas pelo aumento da energia e dos bens alimentares. O investimento alternativo em mercados emergentes não parece ser a opção. A seguradora Crédito e Caución antecipa que o crescimento das economias emergentes percam o impulso inicial, reduzindo-se esse mesmo crescimento de 6,9% obtidos em 2021 pata 3,7% este ano. E, claro, a mais prejudicada será a Europa de leste, sendo que as sanções impostas à Rússia provocarão uma contração de 2,8% do PIB na região. Na China a expansão do PIB não deverá ir além dos 4,9%, depois dos 8,1% obtidos em 2021.

De regresso ao mercado imobiliário nacional é interessante verificar as opções dos fundos de investimento imobiliários. Refere Bernardo d'Aguiar Frazão, diretor coordenador da área de fundos imobiliários do Novobanco que o maior potencial está no residencial, logística moderna, turismo (de alta categoria) e terrenos já licenciados, tendo sempre em conta a integração dos riscos em matéria sustentabilidade (ESG) no processo de decisão de investimento. Mas há riscos, diz o mesmo gestor, caso do atraso nos licenciamentos, do aumento do preço dos materiais e, claro, a subida dos juros. Em linha está a análise do mercado imobiliário pela consultora Savills, e que revela que o industrial e logístico apresentaram no 1º trimestre valores "substancialmente superiores ao mesmo período do ano passado", enquanto o residencial está com um "impulso positivo" devido ao clima económico e financeiro favorável. Há igualmente uma tendência de crescimento no mercado de escritórios, enquanto o país se mantém uma referência no turismo internacional

COMPOSIÇÃO DO MERCADO DE O.I.I

Valores em %

F. Fechado	54,0
F. Alberto Rendimento	23,8
F. Alberto Acumulação	17,7
FUNGEPI	3,3
R. Reabilitação	0,7
F. Florestais	0,5
Fonte: APFIPP	

Q&A

Literacia nos fundos imobiliários

Os fundos imobiliários têm vantagens relativamente a outro tipo de aplicações para os investidores particulares e institucionais.

Por que se deve investir em fundos imobiliários?

Antes de mais os fundos de investimento imobiliários (FII) são um meio alternativo de poupança. O principal aspeto que distingue este meio de poupança em face de ativos como imóveis, ações ou derivados é o facto de existir um retorno com muito menos volatilidade. Pedro Coelho da gestora Square Management lembra que "quem quer ganhar 20% ou 25% ao ano não deve investir em fundos imobiliários, nunca terá essa performance". No entanto, o momento atual é de grande volatilidade para o mercado de capitais e o imobiliário mantém a estabilidade nas rendibilidades.

Podem os FII proteger os investidores da inflação?

A menor volatilidade e o modelo de investimento dos gestores dos fundos tendem a obter um rendimento certo. Por outro lado, as rendas atualizam anualmente em face da correção de preços e esse é um fator de proteção perante a erosão do dinheiro provocada pela inflação. Na prática os ativos irão corrigir porque o rendimento aumentou.

Entre os vários FII disponíveis qual a melhor opção?

As melhores opções estão na relação risco/retorno e considerando a liquidez imediata o melhor resultado está nos fundos abertos. E mais uma vez socorremo-nos do exemplo da gestora Square que tem o maior volume de investimento em Portugal. Refere o gestor Pedro Coelho que no histórico de 17 anos, o pior ano em termos de rendibilidade gerou 2,5% e o melhor ficouse nos 5,5% e quem investiu desde o início obteve uma rendibilidade média anualizada de 4%. Refere o mesmo gestor que "não existe nenhum outro produto financeiro com 4% de rendimento anual e sem ter qualquer ano negativo".

Onde e como comprar títulos de participação nos fundos de investimento?

Para os fundos abertos a melhor opção é os bancos, sendo que cada instituição tem a sua plataforma online e há gestoras como a Square que abriu um segundo fundo aberto via fundos Best, o que significa que basta abrir conta online e subscrever o fundo sem ir ao banco.

Antes de subscrever fundos o que preciso de saber sobre custos na subscrição e no resgate?

É necessário que o aforrador entenda que parte dos fundos de investi-

mento obriga a um custo na subscrição e no resgate, o que retira rendibilidade, sendo que alguns fundos não têm custos na subscrição e nas relações de longo prazo também não existe a penalização de saída.

O que faz com que existem rendibilidades diferentes para o mesmo tipo de fundos?

A capacidade de gestão é fator principal para o resultado, mas também com a política de compra de ativos. Geralmente os gestores dos FII querem mais location e location (um dos objetivos dos investidores em imóveis para compra e venda), preferindo ter um bom locatário. Explica Pedro Coelho que prefere investir num supermercado com 20 anos de presença num local do interior do que adquiri um imóvel no centro de Lisboa e com um ocupante que gera dúvidas. No entanto, a lei para as gestoras do FII mudou em 2016 na sequência da crise financeira e obrigou a maior prudência nos investimentos. Os fundos imobiliários não podem entrar em projetos mas apenas podem adquirir imóveis acabados.

Na hora de sair os FII continuam com restrições?

Desde 2016 que houve alguma abertura para os resgates em fundos imobiliários pois o regulador tinha receio da falta de liquidez dos mesmos fundos. Com o normativo presente há um período inicial de 1 ano em que os recursos estão indisponíveis e depois é possível uma janela de resgate a cada dois meses, sendo que algumas sociedade gestores impõe janelas de 1 ano. A Square Management está nos dois meses e com o diploma que regulamenta o tema em discussão, a mesma gestora defende que os grandes investidores deverão ter uma janela idêntica à atual por questões de risco sistémico, enquanto as pequenas poupanças deveriam poder sair a qualquer momento pois não podem ser impedidos de movimentar o capital durante 12 meses. ■ *VN*



Pedro Coelho Vice-presidente da Square Asset Management



TENDÊNCIAS DO MERCADO

Custos da construção podem abrandar novos projetos de habitação

Especialistas dizem contudo que o segmento residencial vai continuar dinâmico, tal como os mercados de escritórios e hotelaria. Critérios ESG vão ter papel importante na hora de investir.

RODOLFO ALEXANDRE REIS rreis@jornaleconomico.pt

Numa altura em que o mercado imobiliário retoma a sua normalidade no pós-pandemia, os fundos de investimento imobiliário (FII) começam a olhar para os segmentos e tendências que lhes podem trazer mais rentabilidade. No entanto, existem danos colaterais ao sector que podem ter influência na hora de avançar ou não com a compra ou construção de um projeto. Um desses danos é o aumento dos custos da construção que podem vir a ter impacto no mercado residencial.

"Tendo em conta a inflação dos custos de construção, poderá haver um abrandamento momentâneo dos projetos de construção nova de maior dimensão, nomeadamente daqueles que estão ainda em fase de pré-arranque, o que poderá ajudar a valorizar um pouco

mais o mercado", refere em declarações ao Jornal Económico (JE), Francisco Sottomayor, CEO da Norfin, acrescentando que devido a este impulso da inflação o mercado residencial tenderá a consolidar-se ainda mais como a classe de investimento preferencial do aforrador particular de pequena/média dimensão.

Também Pedro Coelho, vice-presidente da Square Asset Management antevê uma subida nos preços do mercado residencial motivado pelo aumento nos custos da construção, mas considera que "escritórios e logística continuarão a ser os principais setores do ponto de vista da procura dos ocupantes", enquanto o imobiliário comercial depende sempre muito mais da procura do mercado das empresas em todos os sectores.

Um outro segmento que estará em destaque, de acordo com o CEO da Norfin, é a hotelaria "deixando para trás o período negro



Pedro Coelho Vice-presidente da Square Asset Management



Francisco Sottomayor CEO da Norfin

da pandemia", e com Portugal a poder beneficiar do facto de estar mais afastado das zonas mais instáveis da europa central e de leste. "Acreditamos que nos destinos menos dependentes do mercado MICE [Meetins, Incentives, Conferences and Exhibitions], nomeadamente nos destinos golfe e de praia, é mesmo possível que se atinjam níveis de performance superiores a 2019", salienta Francisco Sottomayor.

Um dos pontos que vai também marcar a abordagem dos investidores ao mercado são os critérios ESG (Environmental, Social and Governance) e tudo aquilo que envolve a temática da sustentabilidade. Também aqui, os escritórios, hotelaria e habitação serão aqueles que mais podem destacarse neste ponto.

A questão que se coloca então é: estarão os FII abertos para apostar nestas novas tendências? "Claramente", afirma o CEO da Norfin,

que destaca a entrada no mercado regulado de um conjunto relevante de projetos de desenvolvimento, que assumem a forma de SICAFIs (Sociedade de Investimento Imobiliário de Capital Fixo). "Vemos este movimento como muito saudável, uma vez que permite trazer para o mercado regulado um conjunto relevante de investimentos, que assim passam a contar com uma gestão profissional, e com critérios de rigor e transparência bem superiores ao que o mercado pratica hoje. Isto por si só é um sinal de maturidade do mercado que nos parece relevante", enfatiza.

Em suma, e de um modo geral os Fundos de Investimento Imobiliário abertos têm vindo a corresponder de forma positiva no período pós-pandemia. "É de recordar que os FII Abertos possuem um vasto património imobiliário existente e arrendado, vindo a sua rentabilidade predominantemente destas mesmas rendas, pelo que não apresentam flutuações significativas", salienta Pedro Coelho.

Também Francisco Sottomayor partilha deste sentimento em relação aos FII. "Prevemos que o mercado se mantenha dinâmico em todas as classes de ativos, dada a grande capacidade de investimento que continua a existir e a manutenção do foco dos investidores internacionais no mercado português. Acreditamos que os volumes de investimento estarão em linha com os últimos anos, sendo muito provável que se atinjam volumes totais superiores a 2021", analisa.

No entanto, o responsável da Square AM, deixa o alerta para o momento de incertaza que o mundo vive atualmente.

"Para além da guerra vivemos um momento de inflação alta, com a consequente expectativa de subida de taxas de juro", realça, destacando que os períodos de maior incerteza nunca são bons para investidores, empresas e particulares. "Este é um desses períodos. Sabemos também que os FII tendo que estar atentos às nuances do mercado, são por tradição muito resilientes a períodos de inflação dado que os ativos reais tendem a valorizar-se nestes períodos", explica, Pedro Coelho.

Já Francisco Sottomayor acredita que os Fundos de Investimento Imobiliários terão muito provavelmente nesta fase um comportamento mais robusto do que o mercado imobiliário em geral."Tratam-se de veículos geridos profissionalmente, por entidades certificadas para tal, veículos altamente regulados em que a componente de controlo financeiro é muito importante e onde, regra geral, são seguidas políticas de investimento razoavelmente conservadoras", sublinha.

Em relação ao aspeto da inflação controlada, o CEO da Norfin, entende que pode ser um factor com um impacto muito positivo no mercado, mas que também "é preciso ter a consciência consciência de que verdadeiramente ninguém sabe como esta se vai comportar no médio prazo", conclui





ENTREVISTA | JOSÉ GAVINO | Diretor geral da Corum Investments Portugal

"Intenção é captar mil milhões nos clientes de toda a Europa"

Em entrevista ao JE, José Gavino traça como objetivo para o mercado português em 2022 a captação de 25 milhões de euros ao nível de clientes e deseja ter uma carteira de ativos mais diversificada, mas sem "seguir nenhuma moda".

RODOLFO ALEXANDRE REIS rreis@iornaleconomico.pt

Criada em 2011 em Paris, a sociedade de gestão de ativos Corum Investments, conta já com mais de quatro mil milhões de euros em ativos divididos pelos Fundos Corum XL e Origin. Em Portugal, os dois fundos têm uma representação conjunta de 3%, mas em entrevista ao Jornal Económico (JE), o diretor geral da Corum Portugal, espera fazer mais investimentos no país e adianta que existem alguns imóveis com o processo de compra em fase adiantada.

Qual o valor em ativos traçado para 2022?

A nossa intenção é termos uma captação a rondar os mil milhões de euros nos clientes que temos em toda a Europa. Estou a falar de vários fundos, não só dos imobiliários e com algumas restrições em alguns fundos. Ou seja, não somos capazes, nem ninguém será capaz de encontrar os melhores ativos ilimitadamente. Temos o cuidado de querer manter uma boa qualidade da carteira e no caso do nosso maior fundo (Fundo Origin) que tem 2,2 mil milhões de euros, onde temos um limite de cerca de 250 a 300 milhões de euros por ano. É uma limitação que temos para manter a qualidade e proteger a rentabilidade de quem está neste fundo.

Desses mil milhões que valor está estipulado para Portugal?

Para imóveis vai depender muito das oportunidades. Ficaria encantado se fosse 20% disso, mas obviamente será aquilo que é o tamanho normal do país. Neste momento temos num dos fundos 1% e no outro 2%, provavelmente continuaremos a ter esse tipo de exposição. Temos alguns imóveis bastante avançados no processo de compra em Portugal. Do ponto de vista comercial ficaria muito contente se fizéssemos mais investimentos em

Portugal, porque isso também dá uma proximidade aos nossos investidores portugueses. Em relação a Portugal temos um objetivo de cerca de 25 milhões de euros para este ano de clientes no país.

É um mercado pouco atrativo para quem vem de fora?

Nós não estamos a vender Portugal. Vendemos o produto todo em conjunto e parece-me que Portugal é tão atrativo como outros países, não tem nenhum handicap. Pode até ter algo positivo no caso do arrendamento comercial ter um arrendatário igualmente bom e em Portugal provavelmente ainda consegue uma rentabilidade ligeiramente maior.

O Fundo Origin é o que dá melhores garantias na captação de ativos?

Foi o que teve o melhor resultado no ano passado e apesar das rentabilidades passadas não serem uma garantia de rentabilidades futuras, a verdade é que temos um histórico já de 10 anos, com rentabilidades brutas sempre acima de 6% de distribuição mensal. No ano passado fizemos 7,03% neste fundo, re-

Nos últimos cem anos,

ponto de vista teórico

o imobiliário foi no

contra a inflação

uma defesa

durante a pandemia? Tivemos um momento negativo do ponto de vista pessoal para to-

sultado da qualidade dos ativos e

de algumas vendas. Sempre que te-

mos uma venda essa mais-valia é

distribuída aos investidores, não é

guardada no fundo.

Como foi feita a gestão

dos enquanto seres humanos no ponto de vista da saúde e económico, mas para nós foi exatamente o contrário, foi um selo da estratégia da nossa qualidade. Ou seja, a partir do momento em que assentamos tudo na qualidade do arrendatário e estamos sempre a falar de imobiliário comercial de arrendamento, ou seja para nós o mais importante é quem paga a renda e recebe-la sempre. Foi realmente um selo de qualidade esta estratégia de estar em 17 países e muitos sectores e sobretudo ter grande arrendatários. O impacto da Covid-19 foi praticamente nulo. Em 2021 as rentabilidades voltaram a subir e a expetativa é que este ano voltem também a subir.

Os maiores ativos da Corum estão no comércio e escritórios. Pensam investir em outras áreas?

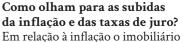
Não temos nenhuma restrição de países, de sectores ou tipo de imóvel. A nossa decisão parte sempre pela oportunidade e qualidade do arrendatário. Claro que queremos ter a maior diversificação possível, porque isso também é uma defesa da carteira. Já temos uma bastante grande em países e sectores, porque não é a mesma coisa que ter um escritório da Vodafone ou de um banco. Queremos ter mais, mas não vamos seguir nenhuma moda. Temos uma visão a 10 anos que nos permite não seguir as modas, nem os ciclos, mas sim aproveitá-los. Nos últimos dois anos falou-se muito de compras online, a logística com grande força e nós vendemos edifícios de logística. Houve alguma desconfiança em relação aos escritórios, então

compramos edifícios de escritórios. Esta é a nossa lógica de longo prazo. Vamos procurar mais diversificação se ela for boa para os clientes.

É por essa lógica de arrendamento a longo prazo que não olham para o mercado residencial?

Por várias razões. Primeiro porque temos algum desconforto em ser fortes com os fracos. Ou seja, internamente não nos sentimos confortáveis em exigir, ir atrás de rendas ou pedir a alguém para sair num particular. Isso para nós não faz muito sentido. Se olharmos de um ponto de vista não tão emocional, mas mais financeiro, também é verdade que é muito mais fácil aferir a capacidade financeira de uma empresa, do seu negócio, olhar para os relatórios e contas e perceber se faz ou não sentido a evolução deste negócio e se tenho alguma segurança neste investimento, quando comparado com um particular.

O mercado francês ainda é o premium dos fundos Corum? Não tem um peso muito grande nos nossos fundos, mas sim em clientes porque foi lá que nascemos e começámos a crescer. Em imóveis hoje em dia dos cinco mil milhões de euros, temos menos de 2% em França. Isso também é importante, porque em França é onde encontramos menos rentabilidade. Onde nós temos o maior peso é no Reino Unido, neste momento temos cerca de 500 milhões de euros.



foi no ponto de vista teórico nos últimos 100 anos uma defesa contra a inflação. Foi um ativo onde as pessoas investiam, não gosto de chamar refúgio porque os ativos têm o seu valor. O segundo ponto é que aqui estamos a falar especificamente de arrendamento comercial, e é uma prática comum em todos os países da Europa ou do mundo que as rendas comerciais estão ligadas à inflação. Em relação às taxas de juro, acho que é claro que podemos ter movimentos, mas que não serão drásticos.



Fundos são alternativas a depósitos baixos e inflação elevada

Os particulares não vão poder viver com inflação elevada. Os fundos imobiliários esperam um aumento de subscrições para corrigiram inflação alta e juros de depósitos baixos.

1. O que é expectável acontecer no mercado de fundos de investimento imobiliários em 2022?



Diretor coordenador do departamento de Gestão de Fundos na GNB Real Estate

Consideramos que o mercado de FII (fundos de investimento imobiliário) irá continuar a ser bastante atractivo. Lembro que em termos históricos durante este período de taxas de juro baixas tem oferecido retornos bastante positivos. De acordo com a APFIPP, os Fundos Abertos e Fechados renderam nos últimos três anos entre 3,4% e 4,8%, respetivamente. Quanto aos activos que deverão compor as carteiras dos fundos para obterem maior retorno, avaliamos que os que têm mais potencial serão: Residencial, Logística moderna, Turismo (de alta categoria) e Terrenos já licenciados, tendo sempre em conta a integração dos riscos em matéria sustentabilidade (ESG) no processo de decisão de investimento. Em linha com a nossa opinião, gostaria apenas de alertar para três riscos actuais no mercado: 1) a questão dos licenciamentos, uma vez que, só em Lisboa encontram-se 3.100 projectos por licenciar para poderem avançar, 2) subida do preço dos materiais de construção (de acordo com o INE dispararam, em termos homólogos, 11,6% em Março) e 3) a subida das taxas de juro. Estes factores impactam negativamente os modelos de cash-flow dos investidores, provocando obrigatoriamente uma rotação para projetos mais core. (Nota: Por decisão pessoal, o autor do texto não escreve segundo o novo Acordo Ortográfico)



PEDRO COELHO
Vice-presidente
da Square Asset Management

Antes de mais de referir que, se há lições a tirar daquilo que nos aconteceu nos últimos três anos é que devemos esperar (ou pelo menos estar preparados) o inesperado. Assim, depois de dois anos de pandemia, da qual o mundo se saiu razoavelmente bem, temos agora uma guerra na Europa que, qualquer que seja o seu desenlace irá ditar uma mudança substancial na geopolítica mundial nos próximos anos. Acresce que estamos com níveis de inflação como não estávamos há quase 30 anos. E,

por enquanto, com taxas de juro ainda muito baixas, mas com expectativas de começarem a subir na Europa brevemente. Assim e pressupondo que a guerra se resolve sem consequências mais penosas das que já se constatam, iremos provavelmente viver com inflação relativamente elevada nos próximos dois a três anos, e taxas de juro a subirem.

Neste contexto no mercado dos

Fundos imobiliários iremos assistir a uma conjugação de:

1. Do lado do passivo um aumento de subscrições dado que os particulares não poderão viver com inflação alta, e juros de depósitos baixos, por

perderem poder de compra. Assim terão que aplicar mais as suas poupanças surgindo os FII como um excelente produto (dada a volatilidade do mercado acionista e a não atratividade dos produtos de taxa de juro)

2. Do lado do ativo os FII manterão uma rentabilidade estável e atrativa, dado que, embora não reajam a variações macroeconómicas com o "nervo" do mercado de capitais, verão as rendas serem corrigidas parcialmente pela atualização das mesmas com a consequente valori-



zação dos ativos imobiliários.

JOÃO FONSECA Administrador

O ano de 2022 será bastante ativo, à semelhança dos últimos anos, mas por motivos diferentes. Até agora os FII abertos recolheram a preferência dos aforradores em face da reduzida rentabilidade de soluções de poupança alternativas, em valores historicamente baixos (p.e., obrigações e depósitos a prazo). Os FII abertos nacionais cresceram 370 milhões de euros em 2021, 9% a.a.. Em 2022, a estabilidade proporcionada pela reduzida volatilidade dos FII e os rendimentos constantes (nos fundos de distribuição), assim como o tradicioativos imobiliários face à inflação, deverão tornar os fundos abertos um ativo de refúgio, dada a maior volatilidade dos restantes mercados. Para os FII fechados, deverá manter-se o dinamismo na constituição de SICAFI - fundos imobiliários sob forma societária, com maior flexibilidade na constituição e operação. Em 2021 foram constituídas 10 novas SICAFI (num universo atual de 37 SICAFI e 160 fundos). Do ponto de vista regulamentar, em 2022 aguarda-se a introdução do novo Regulamento de Gestão de Ativos (RGA), que vai substituir e unificar os anteriores regimes dos Fundos (mobiliários e imobiliários, RGOIC) e do Capital de Risco.



JOSE GAVINO
Head of Portugal
da Corum Investments

Do nosso ponto de vista, o mercado de fundos de investimento imobiliário em Portugal vai ter um ano muito interessante em 2022. Olhando para os fundos de imobiliários abertos, que se concentram em imobiliário comercial, estão cada vez mais na mira dos investidores profissionais e não profissionais com um mesmo objetivo, mas com visões diferentes. Os primeiros procuram um ativo descorrelacionado com o mercado de ações e obrigações, com baixa volatilidade e de alguma forma uma proteção contra a inflação. Os segundos procuram uma alternativa a produtos de rendimento regular (uma boa parte dos fundos imobiliários no mercado têm rendimento regular, a CORUM é a única a oferecer rendimentos potenciais mensais) e de risco mais reduzido que não apresente uma rentabilidade próxima de zero. O imobiliário de rendimento, não a promoção, pode satisfazer todos os critérios atrás apresentados, em especial o imobiliário comercial. O recebimento das rendas estará ligado à inflação e a capacidade financeira do arrendatário, nesse sentido será importante procurar diversificação geográfica e setorial aliada a arrendatários resilientes. Assim, considero que os holofotes do português comum e dos gestores de património sem virado e continuará a virar para os fundos imobiliários como uma solução para uma parte da sua poupança ou carteira de ativos. Se existir preocupação com a diversificação, a velha máxima de não colocar os ovos todos no mesmo cesto, então o investimento em imobiliário é mandatório.



FREDERICO ARRUDA MOREIRA CEO da Refundos e membro da Direção da APFIPP

Vivemos num novo contexto de grande instabilidade e cheia de desafios, sendo que a sociedade veio de uma época de prosperidade e paz, criando este um grande contraste face este passado recente e dando origem a uma nova era. Conseguimos perceber que ainda estamos numa fase de adaptação a este novo estado e que este será um processo continuo. O

sector imobiliário, olhando para estes últimos ciclos, apesar dos seus enormes desafios, podemos verificar que se tem mostrado um dos sectores mais resilientes para o investimento e aforro. Acresce que o mercado imobiliário português tem premissas que o tornam ainda mais atrativo e com maior potencial. Premissas essas que apesar do lamentável contexto atual, saíram ainda mais valorizadas e reforçadas. Neste enquadramento, os Organismos de Investimento Imobiliário em Portugal, devido a serem veículos regulados, com um regime fiscal atrativo, serem transparentes, terem uma gestão muito profissionalizada e uma governance clara, podem posicionar-se com preferenciais para a atração de investimento, do aforro e na captação do potencial existente.



Administrador da Santander Asset Management

A incerteza gerada pelo atual contexto de conflito a leste será transversal a toda a economia com possíveis impactos também em matéria de poupança/investimento. Dito isto, e sabendo que os fundos de investimento imobiliário, para além de outras valências e vantagens face a outros veículos, nomeadamente em baixa volatilidade, é de facto um mecanismo de proteção contra a inflação. A indexação dos contratos de arrendamento ao IPC garante a manutenção do rendimento, não sendo este consumido pela desvalorização do dinheiro e, por outro, a importância de uma carteira descorrelacionada com a tradicional volatilidade dos principais mercados financeiros. Obviamente que a criteriosa seleção dos ativos e dos inquilinos tomadores dos ativos, e em que condições, nos quais os fundos investem será fator determinante para que este tipo de veículo seja eficaz como proteção em regime inflacionário. Assim, será expectável assistir a uma evolução positiva dos fundos com melhores performances quando as poupanças procurarem refúgio, seja contra a inflação, seja pela baixa volatilidade quando comparados com ativos mobiliários. Tem havido uma procura por investidores internacionais em mercados estáveis, como o nosso, o que confere também uma valorização dos ativos imobiliários. Será fundamental para os fundos imobiliários terem estratégias claras e bem definidas na hora de investir, o que lhes permitirá a manutenção e crescimento do número de subscritores e correspondente capital alocado. Em síntese, acreditamos que iremos assistir à procura por esta solução, mas, como em tudo, com clara preferência pelos veículos com melhor performance e gestão credível. A regulamentação do setor também garante e confere confiança e estabilidade aos subscritores.

Em termos históricos, o setor imobi-

FRANCISCO SIMÕES

Administrador da Montepio Valor SGOIC

liário tem sido encarado por muitos investidores como refúgio das suas aplicações para períodos inflacionistas. O mercado dos FII deverá observar um quadro de valorização do preco dos imóveis e do arrendamento, contudo, nestes períodos existem variáveis com as quais os FII se irão defrontar, nomeadamente resultante de três fatores: i) pelo aumento das taxas de juro de mercado, «pressionando» as yields efetivas dos FII e contribuindo para a subida das rendibilidades nominais das aplicações de mais baixo risco, o que irá acrescentar uma maior concorrência ao setor. na medida em que os investidores irão tipicamente percecionar este tipo de aplicações como o benchmark de rendibilidade que se espera que os FII superem - veia-se a anunciada subida de juros na Zona Euro -; ii) ao nível do quadro global regulatório, pelos ajustamentos que vierem a mostrar-se necessários com a entrada do novo Regime da Gestão de Ativos (RGA), que fará, segundo a própria CMVM, uma revisão integral e transversal do atual RGOIC, tendo como objetivos a simplificação da regulação do setor, o aumento da competitividade e o desenvolvimento do mercado e a salvaguarda da proteção dos investidores; e iii) os desafios que o contexto específico «ESG» representa, quer no esforço de «conformidade» adicional ao contexto do novo RGA, quer ao nível da diferenciação na oferta aos investidores, o que implicará, entre outros, estratégias de minimização do risco de concentração por segmento, de dispersão geográfica e de requalificação dos ativos atualmente sob gestão. Não sendo o sector imobiliário homogéneo, existem segmentos de mercado que apresentam comportamentos distintos:

- a) A procura de escritórios tem sido sustentável, após o perdido de pandemia por que passamos, contudo, a variação de preços não será muito acentuada;
- b) Com a subida dos preços dos imóveis, as yields tenderam a ser ligeiramente mais reduzidas, contudo, existiram segmentos que devido à alteração dos hábitos de consumo deverão resistir, como seja o setor da logística.

Este contexto ganha particular complexidade no cenário marcado pela guerra na Ucrânia, designadamente pela maior escassez e aumento do custo das principais matérias-primas, particularmente ao nível das «fontes energéticas», pelos impactos negativos nas diferentes cadeias de valor que os FII integram ou são beneficiários últimos



FÓRUM Sector Segurador

Receção dos convidados

Nota de boas-vindas por Filipe Alves, Diretor do Jornal Económico

Keynote Speaker: Rita Costa, Leader Financial Consulting Services, EY

O futuro dos Seguros de Saúde

José Pedro Inácio, CEO da AdvanceCare José Pina, CEO & Founder do Grupo Future Healthcare

Moderação: Rita Atalaia, Jornalista do Jornal Económico

Um novo paradigma para as pensões

Moderação: Ricardo Santos Ferreira, Subdiretor do Jornal Económico Valdemar Duarte, Diretor Geral da Ageas Pensões

Luiz Ferraz, CEO da Prévoir

O Desafio da Sustentabilidade

Moderação: Nuno Vinha, Subdiretor do Jornal Económico

José Galamba de Oliveira, Presidente da Associação Portuguesa de Seguradores

Sofia Santos, Professora do ISEG e fundadora da Systemic

Angel Macho, Chief Business Office Espanha/Portugal da Berkley Seguros

Oscar Herencia, Vice-Presidente do Sul da Europa e Diretor Geral da MetLife Ibéria

Joaquim Simplício, Administrador da Mútua dos Pescadores

10h45 Coffee break

Novas tendências nos Seguros

Moderação: Vítor Norinha, Jornalista do Jornal Económico

João Cardoso, CEO da Lovys Seguros

Pedro Rego, CEO da F. Rego

Iñigo Guerrero, Head of Distribution & Marketing Iberia, BNP Paribas Cardif

Ricardo Raminhos, Administrador Executivo da MGEN Portugal

Ana Teixeira, Co-Founder e CEO da Mudey Gonçalo Baptista, Diretor Geral da Innovarisk

12h00 O Estado da Nação nos Seguros

Rogério Henriques, CEO da Fidelidade

Steven Braekeveldt, CEO do Grupo Ageas Portugal Pedro Carvalho, CEO da Tranquilidade / Generali

Alexandre Ramos, CIO da Liberty Europa

Encerramento por Margarida Corrêa de Aguiar, Presidente da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF)

Com o apoio de:



























