JE editors · TALKS ·

Saiba quais as tendências de desempenho dos fundos disponíveis a nível nacional e como estão investidores e gestores a lidar com um ano volátil. **Esperamos por si!**

Em direto através do site **www.jornaleconomico.pt** ou em **www.facebook.com/JornalEconomico**

16 julho | **17h00**

Convidados: Best Bank · bankinter Gestão de Ativos · OPTIMIZE Investment Partners · Caixa Gestão de Ativos · BBVA Asset Management

JE O Jornal Económico

ESPECIAL

GUIA DE FUNDOS

ESTÍMULOS E TECNOLOGIA FAVORECEM O RISCO E WALL STREET

A reação enérgica da Reserva Federal à pandemia balanceou a mesa a favor das ações americanas.
Não faltam riscos no segundo semestre, com uma segunda vaga à cabeça, mas os apoios deverão impedir correções.
Na Europa os ganhos são menores, mas os portugueses já começam a mostrar apetite pelo risco, mesmo num ambiente de volatilidade.

ANÁLISE

No reino da Covid-19, são os estímulos que mandam nos mercados ● II

ENTREVISTA

João Pratas
Presidente da APFIPP

"Conservadorismo dos portugueses nas aplicações começa a inverter-se" ● IV

PSI 20

Ações nacionais representam menos de 1% dos ativos sob gestão ● VIII

FÓRUM

Os fundos de investimento vão ter desempenho positivo no segundo semestre? ● XIV

OPINIÃO

Bola de cristal

SHRIKESH LAXMIDAS
Diretor Adjunto

Investir nos mercados financeiros é, em grande parte, um exercício de futurologia. Tenha o investidor um voraz apetite para o risco ou uma veia conservadora, a estratégia para obter retornos terá de ser baseada numa ideia do que se poderá passar no futuro. Nesse exercício, os fundos de investimento são soluções interessantes. Permitem guiar as aplicações a produtos apropriados ao perfil do investidor e oferecem seleção e gestão dos ativos com base em antevisão de vários fatores. O rumo da economia, a estabilidade política e geopolítica, as taxas de juro e as tendências sociais e empresariais são apenas alguns dos principais fatores que os gestores tentam vislumbrar na bola de cristal.

Nunca é fácil, mas em certos momentos é especialmente difícil. Cisnes negros como a pandemia de Covid-19 são, por definição, impossíveis de prever. A história do primeiro semestre nos mercados de ações é prova disso. No início do ano quem previsse uma descida a pique em março, seguida de uma recuperação histórica no segundo trimestre seria provavelmente apelidado de louco.

Para a segunda metade do ano, a bola de cristal continua opaca. Conseguimos ver os estímulos de forma clara, mas a evolução da pandemia, da vacina e de uma eventual segunda vaga, torna o desempenho dos ativos difícil de prever, isto para não falar das eleições nos EUA. A bola de cristal continua, contudo, a ser útil. Sem identificar o que poderá acontecer e o impacto que poderá ter, mais vale pôr o dinheiro debaixo do colchão, que é obviamente uma péssima opção.

ANÁLISE

No reino da Covid-19, são os estímulos que mandam nos mercados

As "bazukas" dos bancos centrais alimentou a recuperação no segundo trimestre, que quase permitiu tapar a hecatombe do primeiro. Ações estão caras, dizem analistas, mas China e ESG mostram potencial.

VÍTOR NORINHA
vnorinha@jornaleconomico.pt

Quando se fala de tendências para os mercados financeiros durante o segundo semestre de 2020 e para o ano de 2021 não podemos fugir à história recente. Analistas e investidores de mercados são unânimes na abordagem. O futuro é incerto, até porque todos esperam uma segunda vaga da pandemia, mas sabem que as "bazukas" dos bancos centrais são um poço sem fundo. As ações convergem como a classe de ativos mais interessante. A gestora Fidelity afirma ao Jornal Económico (JE) que está a " selecionar cuidadosamente" os títulos que escolhe e frisa que o choque da Covid-19 testou as cadeias de logística nos cuidados médicos e farmacêuticos, e ainda a logística alimentar e de infraestruturas tecnológicas. Adianta que estes são setores que no futuro irão ser tratados como áreas de "segurança nacional".

As ações são as preferidas da gestora Schroders e da Blackrock, do economista-chefe do BCP, José Brandão de Brito, ou do analista da ActivTrades, Abílio Remondes. O investimento sustentável, tal como a demografia são temas de investimento e, por isso, a Fidelity acredita que a Ásia "com a normalização mais rápida e populações jovens oferece algumas das melhores oportunidades de crescimento a longo prazo, principalmente em seguros e assistência médica".

A China tem as empresas que mais irão subir nos próximos anos, sublinha. O país terá um Produto Interno Bruto (PIB) já em 2021 acima do de 2019 e depois da contração deste ano irá recuperar dentro de um nível acima daquilo que foram as perdas. Todos os países com influência da China terão este benefício, o que explica o interesse por ações dos mercados asiáticos e da região do Pacífico, sem esquecer as ações de outros mercados emergentes. Dizem os analistas da Fidelity que "a China e outros países do Extremo Oriente foram, sem dúvida, os primeiros a entrar e os primeiros a sair dos bloqueios". Adianta que um *survey* da gestora realizado em junho concluiu que a China lidera a recuperação com uma espera de apenas seis meses para que os negócios atinjam a estabilidade. Naquele

país a liderança setorial é do imobiliário, com o Estado a investir fortemente em infraestruturas, enquanto cresce a produção industrial.

Carla Bergareche, a diretora geral da Schroders Portugal e Espanha, diz que as ações chinesas "mantiveram um comportamento superior ao da maioria dos outros mercados de ações globais no acumulado do ano". Acrescenta que as ações dos mercados de Xangai e Shenzen (ações A) "oferecem oportunidades atrativas para investidores que procurem um posicionamento estratégico nos seus portfólios".

Os produtos financeiros refletem o estado da economia e os estímulos que são criados à sua volta. O investimento em dívida pública não poderá ter expetativas positivas porque as taxas de juro estão baixas e o custo de oportunidade investir em ativos sem risco é negativo. A dívida emergente é atrativam embora com riscos de *defaults*. O mais recente estudo da seguradora Crédito Y Caución sobre a Argentina, por exemplo, antecipa um possível incumprimento desordenado de uma dívida pública equivalente a 65 mil milhões de euros. No entanto, os *spreads* para este tipo de dívida são elevados, o que é uma atração.

A Schroders diz que "nos mercados emergentes o crédito soberano já não é tão atraente, com base nos preços e na deterioração contínua da qualidade do crédito de alguns *players* com classificação inferior". No entanto, frisa que está positiva sobre o crédito emergente, tanto em moeda local como em dólares.

A Fidelity salienta o facto de os bancos centrais estarem a comprar dívida para apoiar o crescimento nas respetivas regiões e esse "foi a grande mudança nas suas políticas e que oferece o conforto necessário como apoio para os detentores de títulos no momento em que os governos aumentam os seus défices. De realçar pela Fidelity o facto de a acontecer um cenário com um dólar fraco serão os países emergentes que têm dívida denominada em US dólares a saírem mais beneficiados.

ESG brilham

Mas se há quem acredite em valorizações, José Brandão de Brito, do Millennium bcp, acredita antes numa correção a acontecer este ano, sobretudo no mercado dos EUA. Em contraste, a Europa poderá continuar a assistir a um sobredesempenho, embora num contexto de correção, refletindo as expetativas dos bancos centrais que continuam a estimular a economia.

A recessão, acrescenta, "terá impacto na confiança e no otimismo e mais tarde ou mais cedo chegará aos mercados financeiros. O risco está muito presente. Uma opinião semelhante vem de Abílio Remondes, analista da corretora britânica ActivTrades, que separa dois períodos: até às eleições americanas de outubro e no pós-eleições. Até outubro a Reserva Federal irá continuar a injetar liquidez, ou seja a estimular a economia e os mercados "e até lá os mercados (americanos) estarão sempre em alta" e com momentos de estagnação como aquele que está a acontecer agora no início do verão. Uma visão mais apurada "só acontecerá no último trimestre".

Entre os títulos mais interessantes, este operador acredita nas ações americanas, "já que as ações europeias refletem a incerteza dos apoios à economia da UE e os números lançados esta semana em relação ao crescimento para 2020 e 2021 não foram nada animadores para os dois motores da economia europeia.

"Como é que a União Europeia vai suportar a economia no seu conjunto?", questiona. Para esta fonte da ActivTrades, a melhor aposta do momento é nas ações de energia e as tecnológicas ligadas às respostas perante o novo paradigma do trabalho. Outra aposta, tanto de Abílio Remondes como de Brandão de Brito é o ouro. Esta *commodity* tem uma forte procura e o preço vai aumentar e a única incerteza acontecerá em situações de países em default e vários países da América Latina estão em dificuldades. O que se espera é que as reservas de ouro desses países sejam acionadas para cobrir os incumprimentos e das duas uma: ou o ouro físico muda de titularidade e nada acontece de extraordinário - o preço do metal irá subir e colocar-se-á como refúgio – ou vai ao mercado para ser transacionado e o preço médio baixa. Um outro instrumento de refúgio perante a instabilidade é a dívida pública americana, reforça Brandão Rodrigues.

Por enquanto, temos volatilidade que foi mais pronunciada no primeiro trimestre. Vários analistas sustentam ainda a forte procura de ações no domínio da mobilidade elétrica e no consumo, destacando-se títulos em forte alta como a Tesla, ou ações como a NKLA, uma companhia que ainda não produziu qualquer camião híbrido mas cujo *market cap* é superior ao da Ford. E ainda o setor da exploração espacial e o exemplo mais interessante é a SPCE (Virgin Galactic).

O investimento sustentável, assim como a demografia são temas de investimento e, por isso, a Fidelity acredita que a Ásia "com a sua normalização mais rápida e populações jovens oferece algumas das melhores oportunidades de crescimento a longo prazo

Um outro *driver* de investimento é a sustentabilidade. Carla Bergareche, da Schroders Portugal e Espanha, frisa que o tema é mais interessante do que nunca. "Era uma tendência incontornável que foi agora acelerada", vinca, adiantando que "o compromisso político não mudou, foi até reforçado com um conjunto de medidas de estímulo à implementação de iniciativas verdes e amigas do ambiente", diz.

"Enquanto pessoas mudámos individualmente alguns hábitos, como trabalhar a partir de casa ou optar por reuniões virtuais em vez de viagens de negócio, e estas mudanças irão permanecer". Carla Bergareche frisa ainda que as ações com melhores pontuações ESG (sigla em inglês para critérios ambientais, sociais e de governança), geralmente, um melhor desempenho do que aquelas com pontuações mais baixas, provando assim que, "mesmo em tempos extraordinários, ser sustentável vale a pena".

A gestora de ativos BlackRock tem feito uma forte promoção em fundos ETF assentes em ESG. O leque de produtos ESG permite chegar a categorias de ativos de rentabilidade fixa, estilos de investimento, nomeadamente de volatilidade mínima e novos mercados, destacando-se o México. O risco climático como risco de investimento é outra proposta da BlackRock.

A Fidelity diz que o futuro está na sustentabilidade e reforça que a Covid-19 acelerou a adoção do capitalismo sustentável, em particular em questões relacionadas com o bem-estar social.

Diz ainda a gestora que numa análise ao mês de março, das 2.600 companhias examinadas, aquelas que tiveram as mais altas performances em termos de ESG superaram as classificadas como inferiores.

Múltiplos muito valorizados

A magnitude da recuperação dos mercados financeiros ao longo do segundo trimestre deste ano surpreendeu investidores e corretores. Esta recuperação vai influenciar o semestre em que entrámos e possivelmente o próximo ano. A recuperação ficou a dever-se aos estímulos dos bancos centrais e à descida das taxas de juro. Na Europa, onde a curva de rendimentos estava *flat* e que depois passou a território negativo, foram encontrados novos formatos de estímulo.

Foi replicado aquilo que tem sido feito nos últimos quatro a cinco anos com os programas de compra de ativos. Só que estes passaram a ser maiores e mais extensos, mais abrangentes e com menos restrições do que no passado. E as compras do Banco Central Europeu (BCE) foram alargadas. Estavam restringidas pois só podia comprar de acordo com a participação de capital de cada país, o que significava, aliás, compras muito inclinadas para os *bunds* alemães. Esta metodologia dificultava a compra de dívida periférica. O problema acabou ultrapassado com o programa que hoje existe. E o mesmo aconteceu nos EUA com um banco central mais proactivo no sentido de estimular ainda mais a economia e que permitiu o corte de 150 pontos de base.

Aquilo que os investidores se apercebem é de que existe uma correlação positiva entre os ativos de risco e a liquidez e o dinheiro acaba, assim, por fluir para os ativos de risco. As próprias economias emergentes também adotaram programas de compra de ativos. Assistimos, por isso, a um *boom* monetário coadjuvado com um *boom* fiscal com o objetivo último de resgatar a economia.

Globalmente os mercados financeiros em termos de múltiplos estão muito valorizados acima da média, e apenas podemos equipará-los ao que acontecia na viragem do século, concretamente no ano 2000, e que em múltiplos do S&P 500 acima dos 22.

Os mercados estão caros, afirmam os analistas que contactámos. Dado que incorporam este múltiplo elevado, o semestre trimestre vai refletir o fosso da crise e da recessão na economia real. A perceção que existe é de que se espera uma recuperação no segundo semestre. E o que não aconteceu este ano em termos de recuperação será postecipado para o final de 2021 ou início de 2022. O *consensus* indica uma recuperação das economias em 2021 para o nível de 2019.

O que igualmente influencia as tendências nos mercados será a alteração comportamental dos investidores e dos consumidores. Os negócios dificilmente voltarão ao patamar anterior à pandemia e isto porque no meio deste processo pode haver destruição do lado da oferta com empresas a fecharem e a gerarem desemprego. E há destruição do lado da procura porque o produto potencial das economias baixará, sobretudo no caso das economias do sul da Europa e que estão mais dependentes do turismo, restauração e serviços afins.

O economista José Brandão de Brito, diz que os mercados "estão sobrevalorizados, mesmo tendo em conta todos os estímulos". E adianta que ao ritmo daquilo que se fez nos últimos três ou quatro meses e perante o enfraquecimento da economia, a única forma de manter os mercados e os investidores interessados em adquirem mais ativos e com estes sinais de sobrevalorização, tem sido apenas e só os estímulos".

ENTREVISTA JOÃO PRATAS Presidente da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP)

"Conservadorismo dos portugueses nas aplicações começa a inverter-se"

Para obter retorno mais elevado, os portugueses estão dispostos a investir em ações, vinca presidente da APFIPP. Desempenho dos fundos no resto do ano depende muito da eventual segunda vaga da pandemia.

SHRIKESH LAXMIDAS
slaxmidas@jornaleconomico.pt

Como é que classifica o desempenho dos fundos de investimento disponíveis em Portugal, tanto em termos de retornos como de fluxos de subscrições? Que categorias de destacaria?

No que respeita aos retornos, o desempenho dos fundos de investimento está intimamente relacionado com os activos e os mercados em que investem, pelo que, naturalmente, o desempenho recente está negativamente afectado pela pandemia causada pela Covid-19 e pelo impacto que a mesma causou na economia e, naturalmente, nos mercados financeiros.

Houve uma queda muito acentuada no mês de março, mas, desde então, temos assistido a uma recuperação, em linha com que se tem observado nos principais mercados. De facto, considerando os três meses terminados em 30 de junho, existem vários fundos com rendibilidade efectiva superior a 10%, ainda que, no período desde o final de 2019, a maioria ainda apresente uma rendibilidade negativa.

São sobretudo os Fundos com maior exposição ao segmento acionista que foram mais afectados, quer na redução de rendibilidade observada no mês de março quer, posteriormente, na recuperação que se tem verificado desde então.

No que respeita aos fluxos de subscrições, e numa altura em que ainda aguardamos pelos resultados de junho, o saldo neste ano é negativo em 86 milhões de euros, influenciado por um maior volume de resgates observados em março deste ano, quando se verificou um saldo negativo de quase 600 milhões de euros de subscrições líquidas.

Os meses de janeiro e, em especial, fevereiro deste ano foram particularmente positivos, com subscrições líquidas de 172 milhões de euros e de 367 milhões de euros, respectivamente. Maio voltou a ser um mês positivo, com entradas líquidas de 38 milhões de euros.

Notamos, desde 2019, um aumento da procura por PPR e, também, por fundos multi-activos, as categorias mais procuradas pelos aforradores nacionais, correspondendo, igualmente, às categorias com maior volume de ativos sob gestão. Ou seja, parece começar a inverter-se o padrão de elevado conservadorismo nas aplicações dos portugueses que, em busca de um retorno mais elevado, estão dispostos a investir em produtos com alguma exposição ao mercado acionista.

Como é que a pandemia de Covid-19 e as respostas das autoridades (políticas e monetárias) afectaram o desempenho?

A Covid-19 provocou um abrandamento repentino e significativo na economia mundial, com um impacto muito relevante ao nível dos rendimentos esperados das empresas, cuja real dimensão, não apenas até ao momento presente, como nos próximos meses, ainda está por apurar. O confinamento decretado em muitos países, um pouco por todo o mundo, levou ao encerramento temporário de muitas empresas e os mercados reagiram imediatamente, nos meses de fevereiro e março, com uma queda significativa dos preços o que, obviamente, se repercutiu no desempenho dos fundos.

> O facto de, em Portugal, ao contrário de outras jurisdições, não se ter assistido ao encerramento de subscrições nem ao cancelamento de resgates reforça a confiança nos fundos nacionais

Conforme referido os meses seguintes trouxeram recuperações significativas dessas perdas iniciais mas admite-se que no actual quadro, seja ainda cedo para determinar qual vai ser o sentido de evolução nos tempos próximos.

São três, pelo menos, os factores que serão determinantes, embora o respectivo peso seja ainda desconhecido. Primeiro, as reaberturas das economias mundiais. Segundo, as ajudas públicas à economia a nível mundial (as autoridades quer da UE quer dos EUA apresentaram planos muito significativos de apoio que terão, nesta fase, dado alguma confiança aos mercados). Em terceiro, o interesse dos investidores em comprar ações de empresas que, em princípio, terão quedas nos seus resultados face ao passado recente em contraposição à dívida que indicativamente terá uma remuneração ainda mais baixa do que tem tido.

Relativamente à resposta política, tem sido muito diferente a nível mundial. Em Portugal, penso que a forma de enfrentar um problema que se desconhecia (1918 aconteceu há muito tempo), foi bastante boa a todos os níveis designadamente porque os vários órgãos de soberania (Presidência, Governo e oposição) foram em termos gerais cooperantes com as opções tomadas. As autoridades foram céleres em implementar medidas mitigadoras dos efeitos negativos da pandemia, designadamente, instituindo maiores apoios sociais, simplificando o regime de lay-off e expandindo o sistema das moratórias.

A nível europeu, a Comissão Europeia aprovou um plano de apoio às economias que é muito significativo e robusto, esperando-se que o Conselho Europeu chegue a acordo sobre o mesmo, em reunião agendada para a próxima semana.

Naturalmente que estas medidas, sustentaram, de algum modo, os rendimentos das famílias nesta fase, evitando um impacto ainda mais negativo na economia e no desempenho das empresas mas, infelizmente, o problema não acabou e a gestão rigorosa terá que continuar. Agora num equilíbrio complexo de abertura (necessária) da economia e no controlo da doença.

Como é que estes e outros fatores poderão influenciar o desempenho dos fundos no segundo semestre?

A evolução da Covid-19 irá, seguramente, continuar a condicionar os mercados financeiros e, por essa via, o desempenho dos Fundos de Investimento, não apenas os que investem em valores mobiliários, mas, também, os Fundos Imobiliários. Se a descoberta de uma cura eficaz e/ou de uma vacina nos próximos meses, poderá significar uma recuperação económica mais célere, uma eventual segunda vaga poderá ter efeitos muito negativos nos cidadãos e na economia.

Por outro lado, o real impacto da Covid-19 para as empresas ainda está por apurar. Muitas estão a sofrer com a contração económica e as restrições à circulação de pessoas e bens. Os lucros vão seguramente ser afectados e muitas empresas terão de entrar ou já entraram em processos de restruturação ou mesmo encerrar.

A forma como as empresas se adaptarem a esta nova realidade será vital para a sua sobrevivência. A economia digital sairá, seguramente, reforçada desta crise e serão as empresas mais avançadas nesta vertente que estão melhor apetrechadas, não apenas para conseguir vencer a crise como a sair mais reforçadas.

No que se refere à gestão de ativos, compete aos gestores, como sem-

D.R.

pre, tentar identificar, na actual conjuntura, os sectores e as empresas que reúnem as melhores condições de sucesso.

Como é que vê o *outlook* para o índice PSI 20? Acha que as ações nesse índice e outros ativos portugueses podem ser boas apostas para os fundos?

Um dos sectores que tem apresentado maior dinamismo, nos últimos anos, na economia nacional é o turismo, sector que tem sido dos mais afectados pela pandemia Covid-19. A recente não inclusão de Portugal nos corredores aéreos que estão a ser abertos por alguns países europeus contribui, ainda mais, para agudizar a crise com que todos os agentes directamente relacionados com este sector se têm confrontado nos últimos meses.

Apesar de, no PSI-20, não existirem empresas que se dedicam, em exclusivo, ao sector do turismo, não deixarão de ser afectadas pela quebra de um sector que tem um papel preponderante na criação de riqueza e no emprego. Neste aspecto, a velocidade com que Portugal consiga estar presente na lista de corredores aéreos será preponderante.

Adicionalmente, Portugal é uma economia aberta, inteiramente aberta no mercado europeu, pelo que o desempenho das empresas nacionais e, bem assim, das que se encontram cotadas no PSI-20 dependerá, ainda, em larga medida, do que venha a ser o comportamento económico e o desempenho dos mercados financeiros nos restantes países da União Europeia.

Como é que os portugueses estão a reagir às consequências económicas da pandemia do ponto de vista da gestão das poupanças e do investimento?

O Eurostat divulgou recentemente os dados da evolução da poupança das famílias da zona euro, no primeiro trimestre deste ano, evidenciando um máximo de 5 anos, com uma taxa de poupança de 16,90%.

As famílias portuguesas acompanharam esta tendência, tendo a taxa de poupança atingido os 8,79%, um pouco mais de metade da média dos nossos parceiros europeus. Esta subida já vem sendo notada desde o primeiro trimestre de 2019, em que este indicador apresentava um valor de 5,87%, mas estamos ainda longe da média europeia e, tendo o impacto da pandemia sido mais evidenciado a partir de março, creio que este aumento da poupança não estará ligado com a actual crise.

Ainda assim, a teoria económica e os dados históricos demonstram que, em épocas de crise e de maior incerteza há uma maior preocupação com a poupança. É certo, porém, que uma eventual diminuição do rendimento disponível (resultado do lay-off ou mesmo de situações de desemprego provocados pela Covid-19) se traduz, necessariamente, numa menor capacidade de poupar, já que há bens essenciais dos quais não é possível prescindir. Temos, pois, que aguardar por mais dados para compreender qual o impacto desta pandemia, também ao nível da poupança das famílias.

No que diz respeito, em particular, à poupança aplicada em fundos de investimento e, muito particularmente, em fundos nacionais, também ainda é cedo para retirar conclusões. Por um lado, como referi anteriormente, no mês de março, em que a pandemia atingiu Portugal e foi decretado o estado de emergência, tivemos um volume muito elevado de resgates. O mês de abril, apesar de negativo, já denotava uma maior tranquilidade por parte dos investidores e maio voltou a ser positivo, em termos de subscrições líquidas.

Os fundos de investimento, pelas suas características, designadamente, gestão profissional e diligente, supervisão atenta e elevada transparência e liquidez, possuem as características ideais para aplicação das poupanças. O facto de, em Portugal, ao contrário de outras jurisdições, não se ter assistido ao encerramento de subscrições em fundos nem ao cancelamento de resgates reforça a confiança que deve ser depositada nos fundos nacionais.

O que é que a APFIPP gostaria de ver melhorado na regulação e da fiscalidade dos fundos de investimento em Portugal?

A regulação da actividade de gestão de ativos e, particularmente, de fundos de investimento, deriva, em grande medida de legislação emanada pelas instituições da União Europeia (directivas e regulamentos) que tem aplicação em todos os países da UE.

Na medida em que essa mesma legislação permite, posteriormente, que os fundos domiciliados num qualquer estado-membro, possam ser livremente comercializados nos restantes, o que temos vindo a pedir, há muito tempo a esta parte, às autoridades competentes (governo e reguladores) é que não sejam impostos aos fundos e gestores nacionais requisitos mais exigentes do que os que vigoram noutras jurisdições porque tal tem um impacto prejudicial na nossa capacidade de competir concorrencialmente com os fundos e gestores dessas jurisdições.

Devo notar, contudo que verificamos, com agrado, que tem havido uma preocupação das autoridades competentes em eliminar esse gold-plating.

No que diz respeito à fiscalidade, houve uma reforma significativa em 2015, que mudou o paradigma vigente de tributação na esfera do fundo para uma tributação à saída, na esfera dos investidores, o que veio permitir, a esse nível, que os fundos nacionais concorram em pé de igualdade com os milhares de fundos estrangeiros que são comercializados no nosso território.

Há, ainda assim, duas situações que carecem de ser revistas: em primeiro lugar, a adopção de uma fiscalidade equivalente à de outros instrumentos de aforro. Para evitar arbitragens fiscais, ou seja, a escolha de determinados produtos de investimento motivada, apenas, pelo regime de tributação mais favorável e não porque estes se adequem melhor às características do aforrador, é absolutamente fundamental que o enquadramento tributário seja equitativo e que os participantes em fundos de investimento beneficiem da mesma redução da base de tributação que se verifica nesses outros produtos, quando o investimento seja detido por mais de 5 e 8 anos.

Noutra vertente, o investidor não deverá ser tributado quando altera a sua alocação entre diferentes fundos, pelo que deveria ser implementado um mecanismo, à semelhança do que sucede em Espanha, em que a tributação ocorresse apenas quando existe um efectivo resgate pelos Participantes, permitindo que não incidisse tributação nas transferências entre Fundos.

Como é que a APFIPP vê e antevê a crescente importância dos critérios ESG no mercado, tanto a nível europeu e internacional?

A temática do investimento sustentável não é, no entender da APFIPP, uma moda passageira. É uma tendência que veio para ficar e ainda bem que assim é.

As matérias ambientais, sociais e de governação são importantes para garantir a sustentabilidade de longo prazo das empresas, do meio ambiente e das pessoas.

Os mercados incluem-se num ecossistema mais vasto e não podem manter-se à parte desta problemática, devendo, pelo contrário, ser parte da solução, contribuindo para que sejam canalizados os recursos económicos indispensáveis para as empresas e projectos que mais contribuem para este verdadeiro desígnio global que é o de garantir o bem estar social e económico de todos os que habitam neste planeta. A nível regulatório vai contudo, ter implicações significativas para toda a indústria, porque é uma matéria muito complexa. A incorporação de factores ESG na gestão de fundos e pensões é imposta pela regulamentação europeia que, em breve, entrará em vigor, mas será uma exigência crescente por parte dos investidores, impelindo os gestores a ser cada vez mais exigentes nestes domínios. A APFIPP e a sua direção, por considerar o investimento sustentável como uma das suas prioridades - e face à complexidade do tema - promoveu já este ano, duas formações para as associadas sobre esta matéria.

Reuters

RENDIBILIDADES

A Covid-19 veio alargar o fosso entre Wall Street e o mundo

Os fundos nacionais dedicados às ações norte-americanas continuam a somar ganhos, animados pelos tecnológicas e os estímulos. Nas ações europeias, o quadro é de rendibilidades negativas a toda a linha.

SHRIKESH LAXMIDAS
slaxmidas@jornaleconomico.pt

As tabelas raramente mentem. Na maioria das vezes servem para demonstrar ou confirmar a perceção que temos dos factos. Das 21 tabelas que constam no último relatório da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP) sobre as rendibilidades anualizadas das diferentes categorias de fundos de investimento mobiliários nacionais, somente uma demonstra apenas números positivos: Fundos de Ações da América do Norte.

Contabilizando o retorno anualizado a um ano, até 19 de junho, os seis fundos dessa categoria apresentam rendibilidades positivas, uma tendência que se estende também ao retorno a dois anos.

O fundo IMGA Ações América-Classe A lidera de forma destacada o *ranking* com uma rendibilidade de 10,05%, seguido do BPI América Classe A com um ganho de 7,58%, enquanto o mesmo fundo com Classe devolveu um retorno de 3,34%. As classes definem o nível de exposição ao risco dos fundo, sendo a A a que incorre mais risco.

O desempenho positivo desta categoria dedicada a ações norte-americanas espelha o otimismo que tem permeado os principais índices acionistas em Wall Street no cômputo global do último ano.

Nos fundos de ações nacionais, o vermelho é prevalecente, com quedas entre os 13,38% e os 18,62%

Não foi, certamente, um ano puro de ganhos lineares, longe disso. Na segunda metade do ano passado, a Reserva Federal (Fed) norte-americana cortou a *federal funds rate* três vezes seguidas, em agosto, setembro e outubro, em 25 pontos base cada vez. A lógica da instituição liderada por Jerome Powell era de criar uma "apólice de seguro" contra os riscos que a maior economia do mundo enfrentava, especialmente devido ao intensificar da guerra comercial com a China.

Esse conflito aduaneiro viria atenuar com o acordo "fase um" em janeiro, dano novo fôlego aos índices, especialmente ao tecnológico Nasdaq, que atingiu um novo recorde a 18 de fevereiro. A chegada da pandemia de Covid-19 ao Ocidente, provocou, no entanto uma queda a pique em março, nas bolsas globais e as de Wall Street não foram poupadas.

A bazuca de estímulos monetários lançada pela Fed, aliada aos opoios orçamentais proporcionaram uma recuperação parcial, mas rápida, e o segundo trimestre foi dos melhores em décadas.

Europa com retorno negativos

Os dados da APFIPP demonstram o contraste dessa história com a que afectou os fundos de ações europeus.

Na categoria de fundos de ações da União Europeia, Suiça e Noruega as rendibilidades de dez dos 11 fundos são negativas a um ano, indo de perdas de 7,6% a 15,02%. A dois anos, as rendibilidades são apenas ligeiramente menos negativas. Na tabela dos fundos de ações nacionais, o vermelho é ainda mais prevalecente, com quedas entre os 13,38% e os 18,62% a um ano.

O Banco Central Europeu hesitou, mas depois acabou por lançar o seu próprio arsenal de estímulos perante o espectro de uma nova crise financeira e das dívidas soberanas. No entanto, a demora em chegar a um acordo na União Europeia sobre um plano de recuperação perdura até hoje e limitou a recuperação das bolsas do Velho Continente. Aliado a esse fator, os analistas apontam para a escassez de títulos do setor tecnológico a Europa que permitam capitalizar na digitalização que o confinamento veio acelerar.

Em termos dos fundos setoriais europeus, os dados da APFIPP revelam ganhos em apenas um deles, e sem grande supresa: o Montepio Euro Heathcare, com uma rendibilidade anual de 12,92%. O setor da banca, um dos mais penalizados pela crise, está representado nos dados pelo fundo IMGA Eurofinanceiras, que teve uma rendilidade negativa de 22,90% a um ano e de 15,08% a dois anos.

A reação enérgica dos bancos centrais, com cortes de taxas de juros e programa massivos de compra de dívida, veio limitar, naturalmente os retornos com investimento em obrigações, num ambiente de *yields* ultra baixas, especialmente nas dívidas dos países desenvolvidos.

Os dados da APFIPP demonstram esse sintoma, com os fundos de obrigações da zona euro a apresentarem rendibilidade num intervalo de entre perdas de 5,45% e ganhos de 2,96%. A maioria dos fundos dessa categoria, 10 de um total 13, apresenta, rendibilidaded negativas.

"Limpinho, limpinho" no verde, somente os fundos exclusivos à América do Norte.

PUB

Serviço de Gestão de Carteiras prestado pela DWS. DWS Investments S.A., é uma entidade com sede no Luxemburgo, supervisionada pela CSSF e membro do Sistema de Indemnização aos Investidores do Luxemburgo.

Reuters

PSI-20

Ações portuguesas representam menos de 1% dos ativos sob gestão

Investimento em ações portuguesas, em maio, atingiu os 102,5 milhões de euros, menos que a exposição à Apple e à Microsoft juntas.

ANTÓNIO VASCONCELOS MOREIRA
amoreira@jornaleconomico.pt

Em maio, os 156 fundos de investimento mobiliário (FIM) nacionais geriam cerca de 12,3 mil milhões de euros em ativos, segundo os indicadores mensais compilados pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), que são os mais recentes. Os dados demonstram que o investimento dos FIM em ações das empresas nacionais cotadas em bolsa é ínfimo, especialmente quando comparado com o investimento em ações de outros países.

A 31 de maio o investimento em ações nacionais ascendeu a 102,5 milhões de euros e representou apenas 6,3% da totalidade da carteira de investimento em ações, na qual se incluem os títulos de empresas europeias e de fora da Europa, avaliada em 1.618,6 milhões de euros. Além disso, a exposição dos FIM às ações portuguesas tinha um peso de apenas 0,8% no total da carteira dos ativos sob gestão.

Por comparação com o investimento em ações norte-americanas, só a exposição à Apple, avaliada em 58,1 milhões de euros, correspondeu a mais de metade do investimento em ações portuguesas. Se a esta exposição se somar o investimento de 56,4 milhões de euros em ações da Microsoft, perfazendo 114,5 milhões, supera-se a exposição total dos FIM às ações das empresas nacionais.

No mercado nacional, é de notar que 70,4% da carteira de ações portuguesas geridas pelos FIM, é composta por dez empresas cotadas no PSI-20, que é o principal índice bolsista do país, num montante de 72,1 milhões de euros (ver tabela). As outras empresas da bolsa nacional captaram um investimento de 30,3 milhões, o que representa 29,6% da carteira de ações portuguesas em que os FIM investiram.

Numa análise por indústria, entre as dez empresas com mais peso na carteira de ações portuguesas, as companhias que atuam na energia foram as que mais captaram investimento. A exposição total a este setor, desdobrado entre EDP, EDP Renováveis, Galp Energia e REN, ascendeu a 28,2 milhões de euros, ou 27,5% do investimento total em ações das empresas nacionais. Seguiu-se a indústria do retalho, com a Jerónimo Martins e a Sonae SGPS a captarem investimento de 18,8 milhões de euros, ou 18% do total. Já o investimento na pasta de papel, onde atua a Navigator Company e a Altri, teve uma exposição de 10,8 milhões de euros, isto é, 10,5% do total.

Destaque ainda para os setores das telecomunicações e da banca, aqui representados pela NOS e pelo Millennium bcp, respectivamente. A telecom captou um investimento de 8,2 milhões de euros, ocupando o último lugar do pódio das empresas do PSI-20 com mais peso no investimento dos FIM, apenas superada pela Jerónimo Martins e pela EDP.

Já as ações do banco liderado por Miguel Maya captaram um investimento de 6,1 milhões, surgindo em sétimo lugar das empresas do PSI-20 em que os FIM mais investiram.

Nos mercados acionistas internacionais, a exposição dos FIM é dominada pelo setor da tecnologia, avaliada em 288 milhões de euros, com ações da Apple, Microsoft, Alphabet (dona da Google), Intel, Siemens, Samsung, ASML e SAP.

Os FIM têm ainda uma forte exposição às marcas de luxo — L.V.M.H. e Inditex — avaliada em 75,9 milhões, à qual se pode juntar ainda um investimento de 41 milhões em ações da NIKE, elevando o valor da exposição a marcas de roupa para os 116,9 milhões de euros.

OS FIM canalizam ainda bastante investimento para indústria química e farmacêutica. Somando as exposições a ações da BASF, da Sanofi e da Roche, o investimento ascendeu a 82,6 milhões de euros.

DEZ MAIORES VALORES INVESTIDOS NAS AÇÕES DO PSI 20

Ações	Maio de 2020		mensal
	Valor (em milhões de euros)	% Total	
MERCADO NACIONAL			
Jerónimo Martins	10,7	10,5%	5,2%
EDP	8,3	8,1%	-8,2%
NOS	8,2	8,0%	8,7%
SONAE SGPS	8,1	7,9%	-4,2%
EDP Renovaveis	7,5	7,3%	10,1%
GALP ENERGIA	6,2	6,1%	3,4%
REN	6,2	6,1%	-2,2%
BCP	6,1	6,0%	-2,5%
Navigator Company	6,0	5,8%	-10,6%
ALTRI SGPS	4,8	4,7%	-11,2%
Sub-total	72,1	70,4%	-0,9%
Outras	30,3	29,6%	5,6%
TOTAL Ações Nacionais (1)	**102,5**	**100,0%**	**0,9%**

Fonte: CMVM

bankinter.
Gestión de Activos

A Bankinter Gestión de Activos, SGIIC, S.A., Sucursal em Portugal (BKGA 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: mantemo-nos sempre investidos, de forma diversificada por várias classes de ativos e com um horizonte temporal de médio/longo prazo.
Em termos de oferta de produtos e serviços, a BKGA 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 Gestión de Activos, SGIIC, S.A., Sucursal em Portugal

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

bankinter. Gestión de Activos

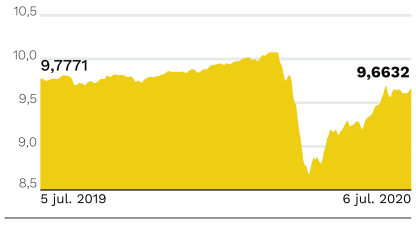
Categoria
Fundo Poupança Reforma (Misto Defensivo)

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 rendibilidade superior à das aplicações tradicionais, incorrendo em baixo risco e tendo sempre presente uma intenção de preservação do capital.

Porquê investir?
- Investir de forma diversificada e global.
- O atual enquadramento macro e de mercados 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
Obrig. Investment Grade	59,22%
Obrig. High Yield	12,43%
Dívida Publica	5,45%
Ações Merc. Desenvolvidos	18,86%
Ações Mer. Emergentes	1,02%
Liquidez	3,01%

FICHA DO FUNDO (30 JUNHO 2020)
Rendibilidade anualizada 36 meses: -0,41%
Valor dos ativos sobre gestão: 43.006.923 €
Montante Mínimo de Investimento: 500
Comissão de Gestão: 1,50%
Rating Morningstar: Sem rating

Fonte: Bankinter Gestión de Activos, 30 Junho 2020

FUNDOS ESTRELA
BANKINTER 75 PPR AÇÕES

bankinter. Gestión de Activos

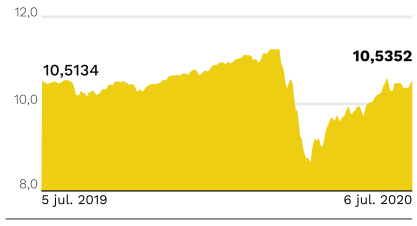
Categoria
Fundo Poupança Reforma (Misto Agressivo)

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 rendibilidade superior à das aplicações tradicionais, incorrendo em risco moderado e tendo sempre presente uma intenção de preservação do capital.

Porquê investir?
- Investir de forma diversificada e global.
- O atual enquadramento macro e de mercados 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
Obrig. Investment Grade	20,49%
Obrig. High Yield	11,83%
Dívida Publica	5,17%
Ações Merc. Desenvolvidos	56,88%
Ações Mer. Emergentes	3,04%
Liquidez	2,59%

FICHA DO FUNDO (30 JUNHO 2020)
Rendibilidade anualizada 36 meses: -0,09%
Valor dos ativos sobre gestão: 33.747.782 €
Montante Mínimo de Investimento: 500
Comissão de Gestão: 2,00%
Rating Morningstar: Sem rating

Fonte: Bankinter Gestión de Activos, 30 Junho 2020

ESTRATÉGIA

Mapa para navegar os mares voláteis nos mercados

A volatilidade regressou com a pandemia de Covid-19 e deverá continuar a marcar os mercados financeiros até ao final do ano. Prudência, diversificação e flexibilidade devem ser palavras-chave para os investidores, dizem os analistas consultados pelo JE.

ÂNIA ATAÍDE
aataide@jornaleconomico.pt

Dominar bem as águas, ler os mapas e não perder o foco do porto onde quer atracar, mas ter a flexibilidade para se adaptar em caso de tempestades. Os conselhos estendem-se a qualquer 'marinheiro' dos mercados financeiros, que em tempos de alta volatilidade poderá obter retornos se optar por uma estratégia diversificada e flexível, segundo os analistas consultados pelo Jornal Económico.

"Estamos a viver um período de volatilidade elevada e persistente", diz Carlos Almeida, diretor de investimentos do Banco Best, que explica que se analisarmos a evolução do VIX - um indicador que incorpora a volatilidade estimada pelos investidores para o S&P500 - desde janeiro de 2000, se verifica que o mais frequente é apresentar valores inferiores a 18 pontos. "Das mais de 5.250 observações diárias, o VIX registou valores de fecho inferiores (ou iguais) a 18 pontos em 53,2% dos casos", assinala. O analista realça que desde 21 de fevereiro deste ano, o VIX tem registado, de forma contínua, "valores acima do normal", elevando para cinco meses a fasquia de meses com elevada volatilidade no mercado de ações.

"Na sequência da crise financeira de 2008, durante mais de 18 meses o VIX registou valores acima do normal. Nesse período, a média das observações diárias do VIX situou-se nos 34 pontos", exemplifica, para considerar o atual momento de elevada volatilidade como natural face às incertezas que marcam o atual momento.

"Até à dissipação dos receios em torno do Covid-19 e à consolidação da retoma económica global, a volatilidade poderá permanecer em níveis acima dos valores normais", adianta.

Pedro Lino, CEO da Optimize Investment Partners, antecipa que o mercado deverá registar um novo pico na volatilidade "a ser iniciado ainda neste verão, e que tem a ver com uma série de incertezas económicas, de saúde publica e ao nível político, com as eleições americanas a serem o palco para retóricas menos amigas da economia, como seja a recuperação da guerra comercial seja entre os EUA e Europa ou com a China".

A tendência deverá ser perdurar até pelo menos ao final do ano. "Em resultado dos elevados estímulos que influenciam atualmente os mercados, os preços da generalidade dos ativos poderão estar distorcidos face à realidade. Por esta razão, acreditamos que, até final do ano, a volatilidade irá ser elevada, com os governos e bancos centrais a recorrerem a novas rondas de subsídios e estímulos sempre que o mercado sofrer perdas rápidas", sublinha Nuno Sousa Pereira, *head of investments* dagestora de fundos Sixty Degrees.

Preparar o navio para águas agitadas

Os riscos associados a um ambiente de alta volatilidade são elevados pelo que os especialistas aconselham prudência. "Com a elevada volatilidade existem também maiores riscos de serem cometidos erros e destes custarem mais. O que deve existir a todo o momento é um acompanhamento da evolução da situação económica dos países e mundial e da situação financeira das empresas, procurando alterações estruturais nos modelos de negócios ou nos sectores", adverte Pedro Lino. O administrador da Optimize exemplifica o que aconteceu no primeiro trimestre: "os sectores mais afectados pela pandemia foram os mais afectados e alguns deles, como a aviação, turismo, estão perante alterações estruturais nos seus modelos de negócio. Nesse caso foi uma oportunidade de venda destes sectores antes do pânico de março, evitando o colapso destes sectores".

Há cinco meses que o VIX regista, de forma contínua, "valores acima do normal"

Reuters

Para Carlos Almeida a chave da estratégia para obter os melhores retornos passa pela "diversificação pela multiplicidade de ativos e de riscos associados a um portfolio" e pela "disciplina de investimento pelo foco no médio/longo prazo e pela regularidade em realizar reforços periódicos". Aliados à moderação pelo discernimento em realizar investimentos em diferentes ciclos dos mercados financeiros (não investir só em períodos bons, nem tão pouco sair nos momentos maus)" completam "a trilogia virtuosa do investidor".

Nuno Sousa Pereira realça que os investidores "deverão privilegiar uma estratégia de alocação de ativos com elevada flexibilidade, em termos de alocação de risco, no sentido de aproveitarem as melhores oportunidades que os mercados oferecem em cada momento".

"Estratégias de investimento com mínimos e máximos de exposição por classe de ativos podem não ser os instrumentos mais eficazes para gerir o património financeiro num contexto de elevada volatilidade e correlação positiva dos ativos financeiros", sublinha Carlos Almeida.

Por seu lado, Pedro Lino explica que fundos flexíveis, que oferecem a possibilidade de poderem estar investidos entre 0 a 100%, permitem que "num período de maior volatilidade e incerteza podem em ultimo caso estar 100% em liquidez, protegendo o património dos fundos destes momentos". Desta forma, esta gestão flexível, diz, permite também realizar realocações sectoriais, "nomeadamente aos mais defensivos sem a necessidade de seguir a composição dos índices", o que "reduzir a volatilidade face ao mercado".

Carlos Almeida aponta os setores da tecnologia e saúde como aas tendências que deverão centrar as atenções até 2025. "Se a tecnologia decorre da alteração dos padrões de consumo e o advento de novos modelos de negócio, onde o nosso mundo ficará ainda mais tecnológico e digital, na vertente da saúde, a telemedicina é uma parte visível da transformação que estamos a assistir", explica.

BBVA Asset Management

No Grupo BBVA, a gestão de ativos é organizada de forma transversal, através da BBVA Asset Management (BBVA AM), unidade de negócio que engloba a nível global as gestoras de fundos de investimento e de pensões.

Esta unidade gere cerca de 100 mil milhões de euros, está presente em 8 países e tem uma equipa com mais de 700 profissionais. A BBVA AM está centrada na gestão de alocação de ativos e focada na procura de soluções de investimento para satisfazer os objetivos vitais dos seus clientes.

Um dos nossos maiores objetivos é a integração de critérios ambientais, sociais e de governação (ESG) em todo o processo de investimento, contribuindo assim na transformação de todos os seus veículos em soluções sustentáveis. Temos a convicção que a tomada de decisões de investimento com base em critérios sustentáveis permite melhorar a rentabilidade, reduzir riscos e melhorar o processo de geração de ideias. O processo de investimento está apoiado em quatro pilares: a integração, a política de voto, a exclusão e o investimento de impacto.

LUÍS SANCHO
Analista da BBVA AM em Portugal

A BBVA Fundos, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A. é a unidade do grupo que opera em Portugal. Em 01 de julho de 2020 esta entidade passou a gerir um fundo de pensões aberto com critérios de investimento socialmente responsável (ISR) na sequência da alteração da política de investimento e da designação de um dos seus fundos de pensões.

Os critérios ISR complementam os critérios financeiros tradicionais, com a finalidade de oferecerem um melhor binómio de rentabilidade-risco a médio e a longo prazo, contribuindo ao mesmo tempo para o desenvolvimento sustentável das gerações futuras.

O BBVA Sustentável Moderado ISR é um fundo de pensões aberto pioneiro no mercado português, porque incorpora filtros muito rigorosos de investimento em todas as tipologias de ativos, apostando em companhias com boas perspetivas ISR e em governos com qualidade creditícia e consciencializados com práticas sustentáveis. A utilização destes critérios permite mitigar a probabilidade de eventos negativos no curto e no longo prazo e reduzir o risco idiossincrático.

As empresas que adotam práticas sustentáveis hoje têm maior probabilidade de serem as vencedoras no futuro.

A medição destes critérios é objetiva, através do MSCI ESG Research, entidade que assigna uma qualificação às empresas do universo de investimento do índice MSCI Word.

A carteira beneficia do robusto processo de alocação de ativos da BBVA Asset Management, com diversificação, foco no controlo do risco e preservação de capital.

A equipa responsável pela gestão deste fundo de pensões aberto gere soluções ISR há mais de 10 anos, com resultados consistentes ao longo do tempo.

O investimento sustentável tem ganho cada vez mais relevância nos últimos cinco anos, pela maior aceitação da comunidade de investimento, pela crescente regulamentação e pelas necessidades dos clientes, que estão cada vez mais focados na sustentabilidade.

O investimento sustentável não é uma moda, mas uma forma sensata e racional de investir, na medida em que é rentável e gera benefícios a longo prazo com um nível de risco mais controlado. Segundo Luís Sancho, analista da BBVA AM em Portugal, “as empresas têm cada vez mais todo o interesse em abraçar os critérios de investimento responsável, na medida em que, usufruem tendencialmente de maiores benefícios fiscais e de um melhor rating, o que consequentemente se traduz num custo de capital mais baixo”.

O COMPROMISSO BBVA 2025

Em linha com o Plano de Ação da Comissão Europeia sobre finanças sustentáveis, o BBVA assumiu o “Compromisso 2025”. Este compromisso assenta na estratégia de alteração climática e no desenvolvimento sustentável do banco para avançar na consecução dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas e do Acordo de Paris sobre Alterações Climáticas.

Trata-se de um compromisso a oito anos (2018-2025) apoiado em tês pilares; financiar, gerir e incluir. O BBVA comprometeu-se a mobilizar 100.000 milhões de euros em financiamento verde e social, infraestruturas sustentáveis e “agribusiness”, empreendimentos sociais e inclusão financeira.

No seu compromisso com a gestão dos recursos ambientais e sociais e com a minimização dos potenciais impactos negativos diretos ou indiretos, o BBVA fixou o objetivo de em 2025, recorrer a 70% de energias renováveis e reduzir em 68% as suas emissões diretas de CO2, em relação a 2015. O BBVA comprometeu-se ainda a levar todos os seus grupos de interesse a estimular a contribuição do setor financeiro no desenvolvimento sustentável.

https://bbvaassetmanagement.com/pt/

BBVA SUSTENTÁVEL MODERADO ISR
FUNDO DE PENSÕES ABERTO (MODERADO)

Descrição

- O Fundo tem uma abordagem flexível dos investimentos, focada na diversificação e no controlo de risco, por meio de investimentos nos mercados globais obrigacionistas e acionistas de forma direta ou indireta, recorrendo a critérios de Investimento Socialmente Responsável (ISR), para além dos critérios financeiro tradicionais.
- Serão ainda tomados em consideração critérios objetivos de qualificação, classificação e análises setoriais de fornecedores especializados, que proporcionem a análise da sustentabilidade do universo das entidades nas quais o Fundo investe.
- O Fundo terá uma exposição entre 30% e 50% ao mercado acionista maioritariamente em ativos de mercados da OCDE, dos quais até 10% podem estar investidos em mercados principalmente da América Latina, da Ásia (exceto Japão) e da Europa Emergente, sem predefinição relativamente à capitalização dos ativos, de acordo com as expetativas da equipa de gestão.
- A restante exposição da carteira poderá estar investida em ativos do mercado obrigacionista de dívida pública e/ou privada, de emitentes e de mercados da OCDE e/ou emergentes com qualidade creditícia e até 10% em obrigações de países emergentes e/ou de emitentes privados, cujas emissões tenham uma notação de crédito inferior a BBB- ou sem rating, até ao máximo de 1% sobre o património total individual em cada posição.
- O Fundo pode ainda investir o seu património em ativos alternativos com um limite de 10% do total da carteira.
- O Fundo é adequado para investidores com uma perspetiva de poupança a médio/longo prazo ou com um perfil moderado, procurando uma abordagem de crescimento moderada e a sustentabilidade dos seus investimentos.

Data de lançamento da estratégia: 01/07/2020
Valor dos ativos sobre gestão: 20.938.153 €
Montante Mínimo de Investimento: 25 €
Comissão total: 1,60%
Dados a 01/07/2020.

PORQUÊ UM FUNDO DE PENSÕES ISR?

- O ISR é uma forma sensata e racional de investir que procura maximizar a rentabilidade e ao mesmo tempo contribuindo para o desenvolvimento de um mundo mais sustentável.
- O BBVA Sustentável Moderado ISR é uma alternativa para direcionar a poupança para a reforma, a qual está intrinsecamente associada ao longo prazo, um horizonte onde os benefícios do investimento sustentável são maximizados, contribuindo ao mesmo tempo para o desenvolvimento sustentável que beneficie as gerações futuras.

A BBVA AM foi pioneira e está comprometida com a aplicação de critérios ESG nos investimentos na península ibérica e tem 20 anos de experiência neste campo.

FAMÍLIAS

Incerteza leva famílias portuguesas a poupar mais

A taxa de poupança das famílias deverá continuar em rota ascendente este ano. Por outro lado, a pandemia não altera o perfil de investidor tipicamente conservador das famílias portuguesas.

ÂNIA ATAÍDE
aataide@jornaleconomico.pt

A pandemia levou as famílias portuguesas a poupar mais e no primeiro trimestre por cada 100 euros do rendimento disponível colocaram de lado 7,4 euros, segundo dados do Instituto Nacional de Estatística (INE). A explicar esta evolução está não apenas um aumento do rendimento disponível, mas sobretudo uma diminuição do consumo, o que representa um aumento de 0,6 pontos percentuais face ao trimestre anterior. Ainda assim, a taxa de poupança das famílias portuguesas continua abaixo da média da zona euro, num retrato que no que concerne ao investimento ainda as coloca na categoria conservadoras.

"Podemos antever que a tendência do aumento da poupança que se verificou na segunda metade do mês de março deva continuar a manter-se e até aumentar no segundo e terceiro trimestres deste ano", antecipa Nuno Mello, analista da XTV, que considera que o pedido de moratórias nos créditos pessoais e à habitação, associado à queda do consumo, permite às famílias portuguesas uma taxa de poupança superior mesmo "que o rendimento disponível seja inferior, quer por via do layoff ou mesmo do desemprego - com o respetivo pagamento do subsídio".

Os tempos de incerteza levaram, assim, a generalidade das famílias a manter uma folga no orçamento mensal que acabaram por aforrar em detrimento do consumo imediato, explica Mário Carvalho Fernandes, Chief Investment Officer do Banco Carregosa. "Esta decisão foi transversal à generalidade dos consumidores nas principais economias desenvolvidas", sublinha, explicando "as famílias portuguesas optaram por manter esse capital em instrumentos líquidos e seguros, com os depósitos à ordem no topo das escolhas".

"Quando o propósito dessa poupança é constituir uma almofada de segurança no curto prazo, esta escolha acaba por ser compreensível, num contexto em que não existem alternativas com remunerações superiores para o mesmo nível de segurança e liquidez", refere.

Porém, Nuno Caetano, analista da Infinox, considera que o aumento das taxas de poupança das famílias "não é uma mudança de comportamento ou de mentalidade, mas sim uma situação de necessidade", assinalando que "o segundo semestre do ano será importante para se começar a analisar de forma mais clara os reais impactos que a pandemia irá trazer aos portugueses, e de que forma é que serão afectados pelas esperadas consequências económicas".

Ainda assim, Mário Carvalho Fernandes analista explica que o menor nível de rendimento disponível é "um fator determinante" no facto das famílias portuguesas pouparem menos do que a média europeia, o que é complementado por factores sociais e culturais, como a preferência por aquisição da casa própria das famílias portuguesas. "Esta habitação acaba por se assumir como uma forma de poupança em forma de tijolo e cimento, mas sem as características de uma poupança estritamente financeira. Estes dois fatores em conjunto resultam num património familiar muito concentrado num único imóvel e com pouca liquidez, embora esta possa diferir bastante de acordo com as características do imóvel e o momento de mercado", diz.

Enquanto a poupança sobe em contexto de pandemia, a taxa de investimento das famílias na zona euro recuou para os 8,7% no primeiro trimestre de 2020, que compara com os 9,1% do trimestre anterior, assinala Nuno Mello. O analista da XTB destaca que Portugal "não foi exceção à regra com os portugueses a resgatarem os seus investimentos do mercado financeiro com receio de potenciais perdas provocadas pela turbulência e alta volatilidade nos mercados", ainda que a corretora tenha registado "um grande aumento no número de novos clientes nos meses de abril, maio e junho".

Para Nuno Caetano "em Portugal não há cultura de poupança nem de investimento", porque "também não há esse estímulo por parte dos consecutivos governos". "A realidade é que temos dos mais baixos salários e dos mais altos impostos, e a perspectiva é que possam vir ainda a aumentar. Nas circunstâncias actuais, é muito complicado para o grosso dos portugueses pensar em poupar ou investir. Para isso há que criar mecanismos e incentivar para que isso aconteça", diz.

A comparação com a média europeia não se afigura fácil, sustenta Mário Carvalho Fernandes, que explica que as opções de investimento das famílias europeias ainda são bastante distintas entre os vários estados membros. "Enquanto que a Europa do Norte o investidor típico delega preferencialmente a gestão das suas poupanças em gestores profissionais através de fundos de investimento ou de pensões, o investidor do Sul da Europa historicamente prefere o investimento direto e os depósitos bancários".

"Em particular o investidor nacional tende a ser conservador e usar maioritariamente os produtos com garantia de capital, como os depósitos à ordem, a prazo e os produtos de aforro do estado português", realça.

IMOBILIÁRIO

Investidores continuam com "poder de fogo" para investir

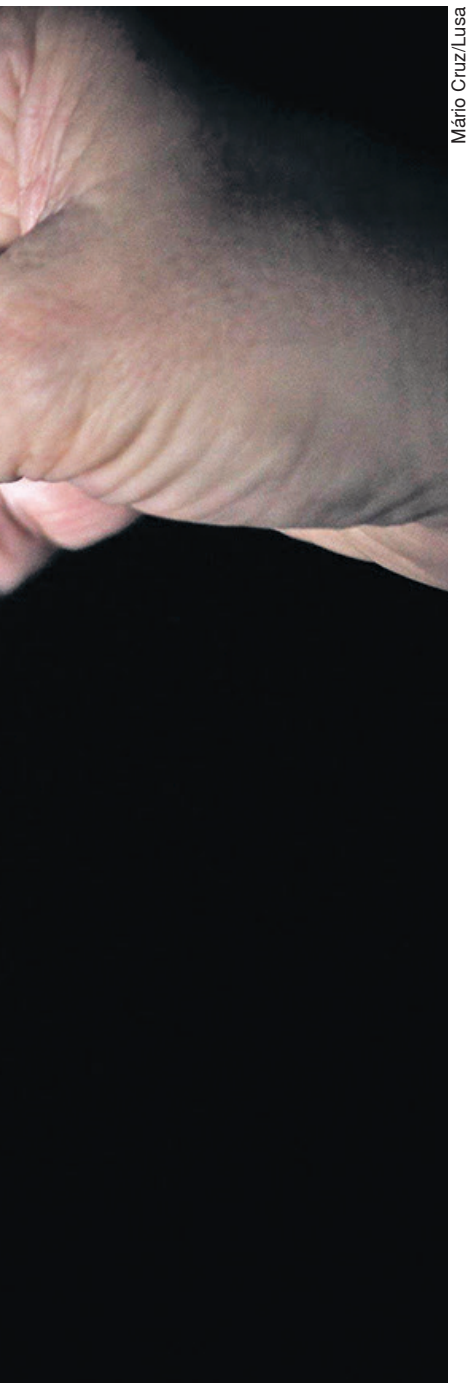
No cenário de incerteza no mercado provocado pela pandemia a única certeza é a de que as taxas de juro vão continuar em baixo por muito tempo.

RODOLFO ALEXANDRE REIS
rreis@jornaleconomico.pt

O setor imobiliário foi um dos mais atingidos pela pandemia da Covid-19 e colocou em causa "alguns dos *drivers* que vinham suportando o mercado".

A afirmação é de André David Nunes, *Chief Investment Officer* da gestora de fundos imobiliários Norfin.

O responsável explica que o impacto da pandemia se refletiu sobretudo nos fundos de rendimento, devido às moratórias ou carências em ativos residenciais e de escritórios. Ainda assim, realça que os investidores continuam com



Mário Cruz/Lusa

ANDRÉ DAVID NUNES
Chief Investment Officer da Norfin

PEDRO COELHO
Vice-presidente da Square Asset Management

JOSÉ GAVINO
Diretor da Corum Portugal

bastante "poder de fogo" para investir e acredita que o mercado imobiliário tem condições de suporte de longo prazo.

Por sua vez, José Gavino, diretor da Corum, lembra que "os fundos de investimento imobiliário captaram montantes elevados de dinheiro e foram obrigados ou a investir a preços de mercado, e os preços estavam elevados, ou a deixar estes montantes em depósitos até encontrarem ativos para investir".

O responsável da gestora acredita que alguns fundos vão aproveitar oportunidades interessantes resultantes da necessidade de venda por parte de outros players, como fundos, *familly offices*, entre outros.

Já Pedro Coelho, vice-presidente da Square frisa que apesar de ainda ser demasiado cedo para tirar conclusões estruturais sobre o setor devido à pandemia, "tem-se assistido a uma gestão muito ativa dos inquilinos em que existe uma multiplicidade que ou por direito, ou por acordo, tem requerido a moratória do pagamento das rendas", realçando que até ao final do ano, dependendo dos dados da evolução sanitária, é de esperar a manutenção dessas situações.

Questionados sobre quais as tendências e alternativas de mercado mais rentáveis para os fundos face ao cenário da pandemia, André David Nunes afirma existir algum consenso no mercado residencial "pela sua natureza mais defensiva", e no mercado logístico, pelo impacto que "a pandemia teve no e-commerce e na necessidade de logística de proximidade".

Por outro lado, e apesar de ter sido uma das áreas mais afetadas, o turismo poderá vir a apresentar "oportunidades interessantes nos próximos tempos e contribuir para alguma restruturação que venha a ser necessária no setor".

Por seu turno, José Gavino olha para a logística e saúde ou segmentos do comércio de proximidade em que "a tendência de crescimento já é evidente", enquanto o imobiliário comercial é visto como um investimento de longo prazo e com resiliência para superar esta crise, tal como superou outras no passado, acreditando que "muitos setores ainda não demonstraram todo o seu potencial de crescimento e é nestes que vamos procurar oportunidades".

O diretor da Corum olha também para o teletrabalho, não como uma "mudança dramática, mas sim um aumento de flexibilidade", acreditando que esta tendência possa vir a aumentar, embora a médio prazo seja importante estar no local de trabalho, dado que várias empresas já provaram que "estar em exclusivo em casa prejudica gravemente a criatividade e a geração de ideias".

Por sua vez, Pedro Coelho, da Square, assume que os fundos de investimento imobiliário têm um desafio bastante grande pela frente com uma necessidade de uma gestão muito proativa tanto do passivo como do ativo.

"Assistiremos provavelmente a um aumento de oferta de bons imóveis no mercado, e aqueles que estiverem atentos, e tiverem liquidez conseguirão realizar aquisições em condições muito atrativas", salienta.

Numa perspetiva de mercado a longo prazo, André David Nunes acredita que continuará a existir uma busca por yield num cenário que cada vez mais "parece ser de manutenção de taxas de juro muito baixas durante muito tempo".

Um cenário que é também partilhado por Pedro Coelho. "Dentro da incerteza, a única certeza é que as taxas de juro vão continuar baixas e por mais tempo".

Opinião diferente tem José Gavino, da Corum, que acredita que o mais importante será perceber onde investem os fundos fechados, se em construção nova, em recuperação habitacional ou em imobiliário comercial, sendo que "tudo vai depender do tipo de imobiliário e, no caso dos imóveis comerciais, do setor de atividade do arrendatário", conclui.

PUB

OPTIMIZE
Investment Partners

PREMEIE AS SUAS POUPANÇAS ...

PPR

Rankia AWARDS
Melhor PPR Nacional
OPTIMIZE CAPITAL REFORMA PPR

FUNDOS DE INVESTIMENTO

MORNINGSTAR AWARDS
2020 - 2018
2017 - 2016

... COM TOTAL LIBERDADE

© Sem sair de casa
© Total transparência
© Apoio personalizado

WWW.OPTIMIZE.PT
INFO@OPTIMIZE.PT

Os propetos e IFI dos fundos de investimento geridos pela Optimize podem ser consultados em www.optimize.pt

FÓRUM

POLÍTICA MONETÁRIA EXPANSIONISTA SUPORTA RECUPERAÇÃO DE ATIVOS

Os gestores de ativos mostram-se confiantes na retoma da economia na segunda metade do ano, mas alertam para vários tipos de riscos que podem deitar tudo perder. Uma segunda vaga de Covid-19, o resultado das eleições presidenciais nos Estados Unidos e tensões geopolíticas poderão agravar o panorama económico.

1 OS FUNDOS DE INVESTIMENTO VÃO TER UM DESEMPENHO POSITIVO NO SEGUNDO SEMESTRE?

2 QUAIS SÃO OS PRINCIPAIS RISCOS?

PAULO FREIRE OLIVEIRA
CEO da BPI
Gestão de Activos

1. Fazer previsões sobre as consequências da pandemia é uma tarefa ingrata, uma vez que não temos a história como habitual conselheira. Vamos seguramente viver um ano de 2020 muito difícil em termos económicos, com uma queda da riqueza produzida superior à da crise de 2008. No entanto, a resposta por parte dos decisores relativamente à política monetária e orçamental não tem precedentes. Esta enorme "parede de dinheiro" está implicitamente a ser financiada através de impressão monetária. Neste enquadramento de forte auxílio à política orçamental através da política monetária dos Bancos Centrais, é verosímil esperar que os ativos com risco possam continuar suportados no segundo semestre do ano. Como exemplo, a dívida de empresas elegíveis para os programas de compras dos bancos centrais principais (BCE e Reserva Federal) são ativos atrativos, uma vez que têm um comprador natural independentemente dos preços. Após as fortes quedas que sofreram durante o mês de março, pensamos poderão no segundo semestre manter a recente tendência de recuperação. De forma similar o mercado acionista tem beneficiado recentemente deste grande suporte de liquidez. Após uma violenta queda (superior a 30%) em apenas um mês e meio a recuperação subsequente tem sido expressiva.

2. A queda a que se assistiu nos ativos com risco deveu-se à evolução do vírus e é natural que seja o principal risco de mercado. A incerteza sobre a dinâmica do vírus está relacionada com o facto de se estar a lidar com um vírus novo, para o qual não existe ainda terapêutica eficaz nem vacina, sendo sempre possível imaginar cenário negativos. As eleições norte-americanas poderão igualmente constituir um risco para os mercados acionistas, nomeadamente os norte-americanos. Este evento político trará alguma volatilidade aos mercados, sobretudo se Donald Trump apostar numa postura mais agressiva em relação à China, tendo em vista alavancar a sua posição junto do seu eleitorado. Apesar da imprevisibilidade de Donald Trump aumentar o prémio de risco dos ativos acionistas, é inegável o contributo positivo que teve nos resultados das empresas norte-americanas através da redução dos impostos sobre as empresas. Uma eventual reversão desta reforma fiscal numa possível vitória dos democratas poderá ameaçar a atual "*outperformance*" das ações norte-americanos face à generalidade do mundo. Por fim, a nível europeu e apesar de parecer esquecido, ainda temos o risco relacionado com a execução do Brexit. Este poderá ser um fator de risco caso as negociações atinjam um impasse.

JOÃO MARQUES
Diretor de estratégia e alocação da Caixa Gestão de Ativos

1. Num contexto de incertezas em torno da crise, de políticas macroeconómicas extremamente expansionistas e de perspetivas de melhoria da atividade, tendo em conta a recuperação de indicadores económicos avançados, é expectável que as principais classes de ativos evidenciem desempenhos diferenciados na segunda metade do ano. Apesar da singularidade da presente conjuntura, historicamente, em fases de transição de uma recessão para o início de uma retoma económica, como a atual, os mercados de maior risco tendem a registar melhores desempenhos relativos face aos denominados de "refúgio". Não obstante as rendibilidades significativas registadas no segundo trimestre, ao nível das ações, que por sua vez contrariaram os comportamentos fortemente negativos do período precedente, perspetivamos desempenhos positivos dos fundos de investimento desta classe, por sua vez superiores aos de rendimento fixo. No caso dos veículos de investimento de obrigações, a menor performance esperada deverá resultar essencialmente dos atuais níveis de *yields* extremamente reduzidos, o que retira potencial de rendimento à classe, e não tanto de uma forte subida das taxas de juro de mercado a curto prazo. Por sua vez, os fundos multiativos poderão constituir soluções de investimento eficientes, numa lógica de rendibilidade versus risco, ao beneficiarem da sua característica de diversificação que resulta do investimento em diferentes mercados, geografias e moedas.
2. Atendendo à natureza do presente choque, num momento em que se antecipa uma recuperação da atividade ao longo do segundo semestre, um dos principais riscos estará relacionado com a evolução da Covid-19, especificamente com a reação dos decisores políticos perante uma eventual nova aceleração da pandemia. Caso se verifique a reintrodução generalizada de medidas de contenção social, a recuperação económica poderá ser mais lenta e os seus custos substancialmente superiores aos atualmente descontados nos mercados. Paralelamente, a evolução das relações sino-americanas poderá representar novamente uma fonte de incerteza, em especial se colocar em causa o acordo firmado no início do ano e resultar em novas medidas retaliatórias entre ambas as partes. Na União Europeia, o sucesso das negociações do plano de recuperação constituirá um fator de especial relevância para a estabilidade e o futuro da região. Em simultâneo, mantêm-se as incertezas relacionadas com o "Brexit" que poderão também assumir novamente um fator de risco, caso as negociações para a saída do Reino Unido da União Europeia no final de 2020 sejam em modo "Hard-Brexit". Por fim, à medida que se for avançando no ano, as eleições presidenciais americanas tornar-se-ão um dos principais focos mediáticos junto dos investidores. Neste âmbito, as maiores incertezas poderão advir (i) das propostas da candidatura democrata, sobretudo quanto às políticas fiscais e de regulação, e (ii) da postura mais protecionista da atual presidência, como forma de apelar ao voto das suas bases de apoio.

EDUARDO PINTO ALVES
Direção de Investimentos do Banco Best

1. O exercício de traçar possíveis cenários quanto à performance dos fundos para o segundo semestre não é, por norma, uma tarefa fácil e torna-se ainda mais difícil no especial contexto em que nos encontramos. São inúmeras as incertezas sobre a evolução da atual pandemia nos próximos tempos - para quando uma vacina, a sua disponibilidade, mutações possíveis, existirá novas vagas, será preciso novas medidas de confinamento, etc. A atual crise não tem paralelo com qualquer outra do passado, de tal forma que a previsão sobre a queda do PIB global é a que mais se aproxima da ocorrida aquando da Segunda Guerra Mundial. Assim, uma recuperação mais rápida ou demorada terá implicações distintas para diferentes setores de atividade. Identificar quais as indústrias que recuperam primeiro e quais as que deverão atrasar-se será um exercício importante e relevante numa perspetiva de investimento. O que se tem verificado é que setores ligados ao turismo e lazer têm sido os mais afetados e, por sua vez, os ligados à produção de bens essenciais e à tecnologia têm sido os que evidenciam melhor desempenho. No meio existem muitos outros setores cuja performance irá depender da evolução do surto e respetivos impactos na economia e que, consequentemente, se encontram mais vulneráveis a qualquer eventual atraso no processo de "normalização" da atividade económica. Desta forma, na conjuntura atual seria mais indicado uma redução do risco, contudo é importante olhar para a ação concertada dos bancos centrais, injetando liquidez sem precedentes nos mercados financeiros, o que associado aos ambiciosos pacotes de estímulos anunciados pelos governos de diversos países, justifica que se mantenha, por agora, um grande equilíbrio na alocação por diferentes classes de fundos. No crédito vemos valor nas Obrigações Corporate de Alta Qualidade Creditícia a nível global e consideramos que a exposição a risco de crédito *High Yield* deve ser reduzida. Embora continuemos a ver valor, a médio prazo, na dívida emergente, tendo em conta os *spreads* mais elevados que esta apresenta face à divida de países desenvolvidos, o impacto que esta crise poderá ter nos países emergentes, tipicamente com bancos centrais com menor capacidade de intervenção, poderá justificar a adoção de uma postura mais prudente. Para investidores com menor aversão ao risco, a exposição a fundos temáticos relacionados com setores como a Tecnologia, Telecomunicações, Saúde e mercados asiáticos são algumas das opções a considerar, tendo em conta as oportunidades que apresentam a médio prazo.
2. A evolução dos mercados financeiros irá permanecer fortemente marcada, por um lado, pela expectativa de recuperação da atividade económica e, por outro lado, pela elevada incerteza em torno do surto de Covid-19 e pelos receios de segunda vaga em regiões onde o contágio já parecia controlado. No Brasil e na Índia, o surto permanece em fase crescente. Nos EUA, o número de casos positivos continua a aumentar em alguns estados do sul, como o Texas e a Flórida. A nível mundial, mais de 10 milhões de pessoas já terão sido contagiadas pelo novo coronavírus, gerando mais de 500 mil óbitos. As principais organizações internacionais têm revisto em baixa as suas estimativas para o crescimento da economia mundial para este ano. Recentemente foi o FMI que reviu em baixa as suas previsões, antecipando agora uma contração de 4,9% este ano (vs. -3% em março), seguida por um crescimento de 5,4% em 2021. Esta revisão em baixa reflete uma perspetiva de recuperação mais lenta da atividade económica no segundo semestre, nomeadamente no que respeita ao nível da procura. O confinamento e as medidas de distanciamento social – aliados a uma maior propensão à poupança, própria de períodos de maior incerteza – condicionam marcadamente o consumo. Por sua vez, do lado das empresas, a elevada incerteza tende a adiar decisões de investimento. De referir, ainda, a perspetiva de aumento da dívida pública agregada que, segundo o FMI, deverá atingir os 101% do PIB mundial. Embora as políticas de estímulo mitiguem parte destes efeitos, a realidade é que se antecipa uma disrupção mais acentuada da atividade económica global no segundo semestre. Por outro lado, as próprias relações entre os EUA e a China poderão, também, ganhar revelo nos próximos dias, perante a efetivação da retirada, por parte dos EUA, dos privilégios comerciais a Hong Kong. Em suma, há muita incerteza no horizonte e o mercado irá flutuar ao ritmo das notícias sobre a evolução do surto e respetivos indicadores económicos, pelo que teremos um segundo semestre volátil.

JOÃO PINA GOMES
Responsável de fundos de investimento do ABANCA Portugal

1. Não é possível responder de forma categórica. Dependerá da classe de ativos/segmento de mercado a que o fundo está exposto. Será o comportamento dessa classe de ativos/segmento de mercado a influenciar o comportamento do fundo. Depois de um primeiro semestre que vai ficar para a história sobretudo pelas quedas de março, provocadas pelo alastrar da Covid-19, iniciamos um novo semestre. Daqui para a frente, a recuperação dos mercados não deverá ser tão pronunciada como aquela a que assistimos desde março (em forma de "V"). O mercado de ações dependerá muito do comportamento da pandemia. Se houver uma contenção no alastrar do vírus, é possível que o atual rally continue (e que, ao rally, se juntem novos setores). O oposto caso a disseminação acelere. O mercado de obrigações não deverá beneficiar de forma tão pronunciada, tal como nos últimos meses, do efeito da redução dos spreads de crédito/redução de taxas de juro.
2. Até ao final do ano, o comportamento dos mercados financeiros vai depender da evolução da pandemia e, sobretudo, de como vai decorrer a reabertura das economias. Uma reabertura com limitações ou com eventuais retrocessos será um dos principais riscos para os mercados. Outro risco será o político. A segunda metade do ano também será marcada pelas eleições nos Estados Unidos. Donald Trump versus Joe Biden. O ambiente político na maior economia do Mundo poderá dar origem a picos de volatilidade. Este efeito será maior à medida que nos formos aproximando do ato eleitoral, em Novembro. A desalavancagem da economia e evolução do emprego poderão afetar negativamente os mercados.

CARLA BERGARECHE
Diretora-geral da Schroders Portugal e Espanha

1. Embora ninguém possa prever o comportamento dos mercados, vemos alguns fatores favoráveis para determinadas classes de ativos. Exemplo disso é o papel da política monetária expansiva dos bancos centrais que continuará, no futuro imediato, a prestar apoio extraordinário aos títulos corporativos. Ao nível do crédito e embora estejamos positivos quanto à renda fixa corporativa na Europa, preferimos os títulos de investimento americanos, bem como os títulos corporativos de mercados emergentes em dólares. Já no que respeita ao mercado de valores, a Europa é agora o nosso mercado de escolha, pois o Banco Central Europeu (BCE) continua a apoiar a liquidez, à medida que a coordenação fiscal diminui o risco político. A longo prazo, continuamos positivos relativamente aos investimentos temáticos. De facto, alguns destes estão a obter resultados superiores, mesmo durante a pandemia, como é o caso das tecnologias. Também percebemos que para outras questões, como as alterações climáticas, o momento é mais relevante do que nunca, com os órgãos públicos a criarem medidas de estímulo à implementação de políticas ambientais e com mudanças nas rotinas diárias a contribuir para a redução das emissões de carbono, e exemplo disso mesmo são as recentes políticas de teletrabalho adotadas pelas empresas e a redução das viagens de negócios.
2. Alguns dados sugerem que já superámos o pior, por exemplo, os preços dos metais industriais estabilizaram e os dados de mobilidade do Google revelam que a atividade no local de trabalho está a recuperar. A partir daqui, devemos ver a atividade económica a melhorar, à medida que o confinamento vai sendo levantado. Como resultado, devemos assistir a uma recuperação no terceiro trimestre. Contudo, acreditamos que a economia não irá recuperar todo o terreno perdido na primeira metade do ano. Por esse motivo, reduzimos a nossa previsão de crescimento mundial para -5,4% este ano. Isto leva-nos a pensar que a recuperação será em forma de U. Não obstante, o principal risco que vemos neste cenário é o surgimento de uma nova onda de infeções no final do ano, que conduzirá novamente ao encerramento dos estabelecimentos, criando uma dupla recessão e levando a uma recuperação em forma de W.

TIAGO GASPAR
Responsável pela Análise e Seleção de Fundos de Investimento do Banco Carregosa

1. Cada cenário macro tem diferentes influências nas várias classes e subclasses de ativos. No cenário de uma segunda vaga da pandemia é expectável que os mercados acionistas possam variar num alargado intervalo de preços. Consequentemente, em termos de posicionamento de investimentos, estamos ligeiramente cautelosos e, por isto, privilegiamos uma alocação diversificada por forma a tornar um portfólio resiliente à multiplicidade de cenários que se poderão formar. Tal traduz-se numa visão positiva para as obrigações de elevada qualidade creditícia e para o ouro. Relativamente ao mercado acionista preferimos a geografia europeia ex-UK e americana em detrimento dos mercados emergentes pois, os riscos de desapontamento económico global estão muito presentes, mas os apoios da política monetária e fiscal nestas geografias prometem não ser negligenciáveis.
2. De salientar que a segunda vaga da pandemia representa naturalmente o maior risco em cima da mesa, nomeadamente se os novos surtos voltarem a afetar zonas geográficas relevantes para a economia global. Esse risco será acrescido se a procura por uma vacina ou tratamento encontrar dificuldades adicionais. Adicionalmente, as cicatrizes causadas no tecido económico durante o confinamento global do primeiro semestre podem emergir nos próximos meses, ao nível do aumento das insolvências ou downgrades, prolongamento do ciclo recessivo e deflacionista, aumento das tensões sociais e das forças políticas populistas, que a prazo podem perturbar a ordem global.

LUIS CARVALHO
Administrador da CA Gest

1. Em Fevereiro de 2020 fomos surpreendidos por uma crise sem paralelo e de difícil comparação com anteriores períodos recessivos. A primeira reação após a entrada do vírus no mundo ocidental, com a introdução de medidas de confinamento nos países mais afectados, foi muito negativa para os activos de risco, em particular até meados de Março. A título exemplificativo, as transações de futuros sobre o petróleo ocorreram a preços negativos, reflexo do excesso de oferta identificado no mercado de energia. Da mesma forma, o impacto nos indicadores macroeconómicos foi significativo, obrigando a uma intervenção mais proactiva de governos e bancos centrais através do lançamento de estímulos fiscais e de políticas monetárias mais acomodatícias. A reintrodução e/ou aumento do volume de compras de activos ao abrigo de programas de "quantitative easing", assim como o aumento da liquidez disponibilizada ao sistema financeiro, revelaram-se desde aí fulcrais na normalização do sentimento dos investidores. Este maior optimismo antecedeu a mais recente estabilização dos números de novos casos de COVID-19 a nível global e permitiu uma recuperação sincronizada dos activos de risco no segundo trimestre do ano, um dos mais fortes da história dos mercados financeiros. Assim, se numa primeira fase a recuperação foi transversal e generalizada, com valorizações em todos os sectores e geografias, daqui para a frente os investidores deverão focar-se nos riscos específicos de cada região: qual foi ou está a ser a resposta do país no combate à pandemia (China e a zona "core" europeia com melhores resultados que o continente americano por exemplo); quais os sectores e empresas que serão mais afectadas com a redução da actividade económica e, por outro lado, quais as que mais têm a ganhar com a pandemia e/ou com as alterações comportamentais dela resultantes.
2. Os principais riscos estão relacionados, em primeira linha, com a evolução da pandemia. Um foco descontrolado numa região, um ressurgimento de uma segunda vaga, a impossibilidade ou demora no desenvolvimento de uma vacina ou de uma terapêutica podem aumentar os níveis de incerteza num contexto exigente a nível do actual preços dos activos financeiros. De notar que o mercado recuperou sem existirem ainda perspectivas fiáveis sobre uma reaceleração das economias para níveis pré-covid. Numa segunda linha, também é difícil de estimar o efeito final da pandemia nas taxas de incumprimento dos agentes económicos e qual será a taxa de desemprego estrutural das várias economias, em particular depois de expirarem as medidas extraordinárias disponibilizadas por governos e bancos centrais.

MIGUEL TALEDO DE SOUSA
Director Investimentos Bankinter Gestão de Ativos Portugal

1. Achamos que sim, atribuímos maior probabilidade a um semestre positivo e/ou neutro, do que a um semestre negativo.
2. Os principais riscos que temos identificados são a evolução da pandemia, algumas tensões geopolíticas e as eleições presidenciais nos EUA. Se do ponto de vista epidemiológico, a pandemia evoluir positivamente, os mercados reagirão positivamente, mas se a mortalidade aumentar e os sistemas de saúde começarem a trabalhar próximos do nível de rutura, os mercados vão, com grande probabilidade, reagir negativamente, refletindo o regresso a medidas sociais como os confinamentos e outras. As tensões geopolíticas entre os EUA e a China, ou entre a China e a Índia, e outras que rapidamente se materializem, podem substituir e/ou acrescentar à pandemia, enquanto fontes de preocupação dos investidores. Não parece haver muito espaço para soluções diplomáticas nas principais disputas atuais. As eleições presidenciais norte americanas podem igualmente afetar a confiança dos investidores, naquela que achamos que vai ser uma campanha eleitoral bastante agressiva de ambos os lados, com programas eleitorais muito distintos - com os conservadores a apostar no vetor económico, fiscal e de criação de emprego, enquanto os democratas estão mais empenhados nos temas ambientais e no regresso às políticas de híper globalização.

LUÍS SANCHO
Analista da BBVA AM em Portugal

1. O combate à pandemia teve a virtude de colocar em sintonia Governos e Bancos Centrais, contribuindo para uma injeção massiva de estímulos à economia. Nesse sentido, existem algumas classes de ativos que poderão ter um bom comportamento ao longo do segundo semestre. Em obrigações, o crédito, especialmente, no segmento de Investment Grade e a dívida emergente, parecem-nos opções que ainda oferecem valor, fruto do suporte dos bancos centrais. Em ações o mercado continuará a ter um apetite por empresas que resistiram bem ao efeitos da pandemia nomeadamente nos setores da saúde e da tecnologia, ainda que valorizações excessivas possam limitar o leque de opções, especialmente se tivermos em consideração que uma grande parte das companhias retirou as perspetivas de vendas e de resultados para os tempos mais próximos. Em termos geográficos, a maior assertividade da Europa no combate à pandemia, tanto em termos de saúde pública como em termos económicos, onde se inclui o ambicioso plano de reconstrução, poderá ser a bala de prata para o mercado acionista europeu no segundo semestre, especialmente também, se tivermos em consideração as tendências associadas ao investimento economicamente sustentável.
2. Para já, existem dois riscos que claramente irão marcar o ritmo da recuperação económica no segundo semestre: a evolução da pandemia e as eleições presidenciais dos EUA. O primeiro será determinante para perceber até que ponto os setores mais afetados pela pandemia como são os do ócio e o lazer, poderão realmente arrancar e apanhar o comboio da recuperação, sendo certo que com maior ou menor dificuldade o resto da economia conseguirá funcionar. As eleições serão muito importantes porque existe uma fratura muito grande na sociedade americana e o resultado da mesma marcará a escolha de um rumo ideológico. A confirmar-se a recente tendência de voto das sondagens e admitindo a vitória do candidato democrata Joe Biden é expectável que possa haver uma maior probabilidade de se começar a descontar uma reversão parcial ou total do corte de impostos da administração anterior e um regresso gradual dos EUA a um maior alinhamento com os acordos climáticos de Paris.

Caixa Gestão de Ativos

Signatory of: PRI Principles for Responsible Investment

Morningstar Awards 2020

A Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.*, é a sociedade do Grupo Caixa Geral de Depósitos especializada na gestão de fundos de investimento mobiliários e imobiliários, na consultoria para investimento e na gestão de carteiras de clientes institucionais e particulares.
A atuar no mercado português desde 1990, a Sociedade Gestora possui uma posição de liderança[1] na gestão de fundos de investimento mobiliários.

A adesão da Caixa Gestão de Ativos em Junho de 2019 aos Princípios para o Investimento Responsável (PRI) das Nações Unidas representa um passo natural na estratégia de Sustentabilidade da Caixa Gestão de Ativos, reforçando a importância da incorporação de fatores ESG (*"Environmental, Social and Governance"*) no processo de investimento dos vários fundos sob gestão. O reconhecimento mundial da crescente importância da integração destes critérios é demonstrada pela participação nesta iniciativa de mais de 2.000 entidades, representando mais de 80 mil milhões de euros em ativos sob gestão.

A Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A., tem sido reconhecida, nos últimos anos, por várias instituições (Morningstar, APFIPP, Rankia e Euronext, sendo todos os prémios da exclusiva responsabilidade das entidades que os atribuíram).
Já em 2020, a Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A., foi distinguida pelos prémios Morningstar[2] como "Melhor Gestora Nacional Global", pelo quarto ano e como "Melhor Gestora Nacional de Obrigações", pelo sexto ano consecutivo.

FUNDOS DE INVESTIMENTO ABERTOS POUPANÇA REFORMA

CAIXA DEFENSIVO PPR/OICVM, CAIXA MODERADO PPR/OICVM, CAIXA ARROJADO PPR/OICVM

A Caixa Geral de Depósitos e a Caixa Gestão de Ativos, desde 2 de dezembro de 2019, colocaram à disposição dos seus Clientes uma linha de soluções de investimento em Planos de Poupança Reforma, sob o formato de Fundos de Investimento Abertos (PPR/OICVM[3]). Com um valor mínimo de apenas 100€ consegue iniciar a constituição de um complemento para a reforma, podendo, simultaneamente, se preenchidas as condições definidas na lei, reduzir o valor a pagar dos seus impostos[4].

Estes Fundos são indicados para prazos de investimento longos, superiores a 5 anos, e permitem a obtenção de benefícios fiscais à entrada e à saída, se preenchidas as condições definidas na lei.

- ✔ Oferta acessível, flexível e competitiva
- ✔ Entregas periódicas programadas
- ✔ Potencial de remuneração
- ✔ Investimentos transparentes e diversificados

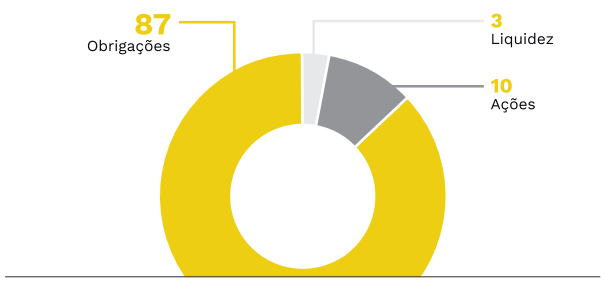
Qualquer um dos Fundos investe em diferentes classes de ativos, de forma diversificada, procurando potenciar a rendibilidade do investimento ajustada para o respetivo nível de risco, numa perspetiva de longo prazo. Os fundos Caixa PPR/OICVM apresentam, entre si, diferentes níveis de exposição máxima a ações na sua política de investimento, com consequência a nível da volatilidade e nível de risco (ISRR) expectável.

	DEFENSIVO PPR/OICVM	MODERADO PPR/OICVM	ARROJADO PPR/OICVM
Exposição máxima a ações	20%	40%	65%
Indicador Sintético de Risco e Remuneração (ISRR)[5]	3	4	4
Comissão de subscrição e transferência	0%	0%	0%
Comissões de reembolso	até 89 dias 1%;	de 90 a 179 dias 0,5%;	após 180 dias 0%
Volume sob gestão (30 junho de 2020 – Milhões €)	43,3	64,4	19,2

SIMULE O SEU PLANO POUPANÇA COM OS FUNDOS CAIXA PPR/OICVM EM WWW.CGD.PT

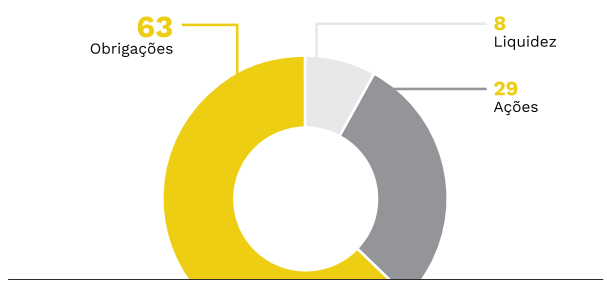
COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS POR CLASSES DE ATIVOS A 30 DE JUNHO DE 2020

CAIXA DEFENSIVO PPR/OICVM
Valores em %



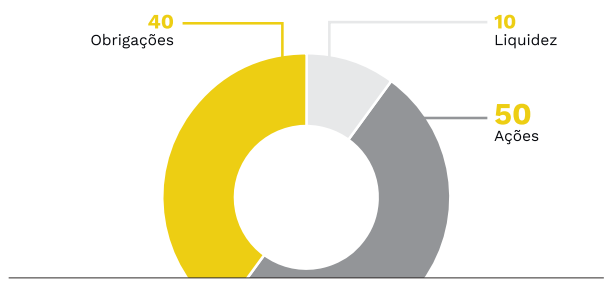
Fonte: Caixa Gestão de Ativos

CAIXA MODERADO PPR/OICVM
Valores em %



Fonte: Caixa Gestão de Ativos

CAIXA ARROJADO PPR/OICVM
Valores em %



Fonte: Caixa Gestão de Ativos

1 Quota de mercado de 33.6% de acordo com os dados a 31 de Maio 2020 da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento Pensões e Patrimónios.
2 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 2020, Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados.
3 PPR/OICVM: Plano Poupança de Reforma/ Organismo de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários.
4 Não dispensa a consulta do artigo 21.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF).
5 Referente a Junho de 2020. O risco é medido pela volatilidade, cálculo obtido com dados históricos, podendo não constituir uma indicação fiável do perfil de risco futuro do Fundo.
ISRR: Obtém-se mediante o cálculo da volatilidade para o período de 5 anos (artigo 74.º do Regulamento da CMVM n.º 2/2015)
Os ISRR indicados variam entre 1 (baixo risco) e 7 (elevado risco), não são indicadores estáticos sofrendo alterações ao longo do tempo. Um nível de ISRR mais baixo não significa que se trate de um investimento isento de risco.

Para mais informações, consulte www.cgd.pt, dirija-se a uma agência da Caixa ou ligue 707 24 24 24, 24 horas por dia, todos os dias do ano.
Esta informação não dispensa a consulta da informação pré-contratual e contratual legalmente exigida (disponíveis nas agências da Caixa, em www.cgd.pt e www.cmvm.pt) e não constitui aconselhamento ou recomendação de investimento, sem prejuízo dos deveres legais da Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).
O investimento nos Fundos de Investimento Mobiliário não possui garantia de rendimento podendo implicar a perda do capital investido. Estes fundos não se encontram abrangidos pelo Fundo de Garantia de Depósitos (FGD) mas sim pelo Sistema de Indemnização aos Investidores (SII).
O enquadramento fiscal apresentado não dispensa a consulta da legislação em vigor a cada momento, nem constitui garantia da sua não alteração até à data do resgate/reembolso. Não obriga igualmente as autoridades fiscais ou judiciárias não garantindo que essas entidades não possam adotar posições contrárias.
O valor diário da unidade participação é divulgado todos os dias úteis nas agências da Caixa, no serviço Caixadirecta, www.caixagestaodeativos.pt e através do sistema de difusão da informação da Comissão Mercado de Valores Mobiliários (www.cmvm.pt).
* A Caixagest – Técnicas de Gestão de Fundos, S.A. alterou, em setembro de 2019, a sua denominação para Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.. A partir de abril de 2020, a Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. passou a denominar-se Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.
Sociedade Gestora: Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A..
Banco Depositário e Entidade Comercializadora: Caixa Geral de Depósitos.