

Por Vítor Norinha

# Investidores procuram nos fundos diversificação e remuneração

Os baixos níveis de remuneração dos depósitos e das aplicações a prazo contribuíram para o crescimento dos fundos de investimento mobiliários e imobiliários.

Os fundos de investimento mobiliários e imobiliários registaram uma boa performance e rentabilidade média. No caso dos FII o aumento de volume sob gestão foi da ordem dos 200 milhões de euros no final de 2020 versus o ano anterior. Pedro Coelho, administrador da gestora Square AM realça que no caso dos FII “foi um ano muito especial”. E acrescenta que “houve uma inversão do tipo de ativos com maior e menor interesse.

Por um lado a logística do “patinho feio” do mercado passou a ser a classe de ativos vencedora por via do aumento do e-commerce. No lado oposto, o retalho e todos os ativos que dependem do turismo – hotéis, comércio de rua em zonas dependentes do turismo – foram os setores mais penalizados. Do lado do fundos mobiliários (FIM) registou-se um crescimento do mercado da ordem dos 12,8% nos ativos sob gestão e a indústria atingiu o valor de 14.661 milhões de euros em dezembro último. A Caixa Gestão de Ativos acompanhou a tendência de mercado e registou um crescimento de 9,4% ao nível dos FIM e consolidou a posição de liderança com uma quota de 32,7%, segundo dados da APFIPP, avançou a CFA Chief Investment Officer da Caixa Gestão e Ativos, Cristina Brízido. Justifica este crescimento com os baixos níveis de redução dos depósitos, mas também pelo “bom comportamento da generalidade das classes de ativos, o que contribui para que os níveis de apetite pelo risco por parte dos investidores tenha aumentado”. Uma justificação semelhante para a boa performance do FII é avançada por Pedro Coelho da Square AM. Refere que “os FII abertos são entendidos pelo aforrador como uma excelente alternativa de poupança pela performance positiva quando comparado com produtos relacionados com taxas de juro”.

Os FIM, por seu lado, são uma alternativa ao fraco desempenho da economia doméstica. “Eles próprios são diversificados e apresentam uma exposição a outros países, conseguem contornar a estagnação do próprio país de onde são originários os investidores/aforradores. Estes conseguem ficar expostos a outras geografias em crescimento e tirar daí o maior rendimento”, afirma Pedro Lino, presidente da gestora de fundos Optimize. Acrescenta que os investidores quando querem regressar ao mercado de capitais não o fazem ao mercado nacional, não apenas pelo fraco desem-

penho da economia e das empresas, mas pelos escândalos. “Eles preferem os fundos globais e esses têm tido bastante adesão. Os FIM são soluções para a economia que não apresentam outro tipo de alternativas. Nas economias mais estagnadas não temos um IPO, não há interesse e as alternativas são os investidores irem diretamente para uma um mercado que não conhecem, seja em Espanha ou França, ou usar um fundo de investimento com carteiras diversificadas, diluindo os riscos e ficando expostos a mercados de maior crescimento”. Refere Cristina Brízido da Caixa Gestão de Ativos



que “no atual contexto económico e financeiro, as soluções de investimento diversificadas por várias classes de ativos assumem maior relevância, do que a preferência por um segmento específico, na medida em que proporcionam alguma proteção da carteira, no caso de se verificarem possíveis eventos extremos de curto prazo, e ao mesmo tempo, permitem também projetar, e não comprometer, as rendibilidades de longo prazo consonantes com as necessidades e os objetivos do investidor, ao longo do ciclo de vida”. Adianta que “a construção de uma carteira diversificada por classes de ativos, adaptada às necessidades do cliente, e com uma gestão dinâmica dessa alocação e com um controlo de risco permanente, constitui-se, na nossa ótica, como a melhor oportunidade de investimento para os aforradores, e é tradicionalmente a proposta de valor dos fundos de investimento multi-ativos. Adicionalmente, no caso da Caixa Gestão de Ativos temos feito um enorme investimento na integração de fatores de sustentabilidade (ESG) na seleção dos nossos ativos. Acreditamos que a integração de

variáveis relacionadas com o “Investimento Socialmente Responsável” melhora a compreensão dos riscos e das oportunidades existentes nas carteiras de investimentos. Ao mesmo tempo, essa integração robustece o perfil ambiental, social e de governo societário das empresas escolhidas, potenciando, no longo prazo, um desempenho financeiro superior dessas mesmas carteiras.

Isso significa naturalmente uma aposta forte em formação e na aquisição de meios técnicos e de contratação de fornecedores de informação especializados, que permitam que, em cada elo de atuação do processo de investimento (na análise das empresas, na construção de carteiras, na sua monitorização em termos de risco e na sua política de envolvimento) estas considerações estejam presentes. Fruto do investimento realizado, conseguimos que atualmente, grande parte das soluções de investimento que disponibilizamos aos nossos clientes integrem estas considerações de Investimento Socialmente Responsável”.

### Investidores moderados

Este é o tempo dos investidores moderados e das oportunidades na China, segundo gestores contactados. Diz Pedro Lino que “para um investidor que não se conforma com remunerações a zero para os próximos quatro ou cinco anos – e embora se assista a alguma inversão no mercado de taxa de juro de longo prazo – e como não existe alternativa, aquilo que se assiste é à procura de investimento mais moderado, com um risco muito conservador”. É o conhecido movimento dos depósitos e dos certificados de aforro para a procura de poupança que renda um pouco mais. Na Optimize, diz Pedro Lino, “temos visto o crescimento da procura por fundos PPR devido a razões fiscais e como uma alternativa ao perfil mais baixo”.

Acrescenta Cristina Brízido que “a indústria dos fundos de investimento tem, e continuará a ter, o seu lugar de mérito próprio na captação de recursos dos investidores, em função das características de sofisticação e de especialização de gestão que oferece aos clientes”. Acrescenta a gestora que este é um momento em que se “registam níveis de preocupação sem precedentes por parte dos investidores nacionais em re-

lação ao panorama económico e financeiro, e às repercussões que os variados desenlaces possíveis relacionados com a evolução da pandemia e que possam ter (impacto) no seu rendimento disponível”. Frisa que “os investidores estão colocados perante o desafio de potenciarem a rendibilidade das suas aplicações num contexto de elevada incerteza, e é neste quadro que os Fundos de Investimento assumem particular relevância, ao colocarem na mão de especialistas a análise e a resolução destas questões, recorrendo a uma abordagem diversificada e a um controlo de risco permanente, que resultam na escolha da alocação mais adequada para cada cliente em função das suas necessidades”.

Paulo Rosa, economista sénior do Banco Carregosa, frisa que a opção é “escalar no patamar do risco à procura de rentabilidade. À medida que as rendibilidades das obrigações são menores é normal que nas carteiras aumente o peso dos ativos de risco, como ações e imobiliário”. Frisa ainda que “apesar da valorização do euro, a Europa não mostra dificuldades ao nível externo. O euro permite uma relativa atratividade dos títulos europeus, mas como a Europa é uma economia muito mais aberta que a norte-americana, a valorização do euro pode penalizar as empresas exportadoras europeias”. Acrescenta ainda que o fator TINA (There Is No Alternative) “é uma das palavras chave no mercado. Com as taxas de juro extremamente baixas, as alternativas de rentabilidade são cada vez menores, e é normal que quem queira e procure rentabilidade tenha que escalar no patamar do risco e passar a ter mais ações e imobiliário, como referido. As baixas taxas de juro e as compras de ativos pelos bancos centrais impulsionam as cotações das obrigações e outros instrumentos de dívida, e diminuem gradualmente a rentabilidade dos mesmos que têm uma evolução inversa”.

### EUA versus China

Nos fundos onde a Optimize tem as melhores performances existe uma exposição até 40% ao mercado norte-americano, diz Pedro Lino. “É um mercado com mais liquidez, embora a China com a guerra comercial com os EUA tenha acabado por sofrer com a saída de algumas empresas chinesas



dos mercados americanos. Mas em termos de geografia os EUE é o mercado onde a população tem mais propensão a investir, e isso é uma garantia de que existe facilidade de entrada e saída do título. Ao contrário dos europeus, onde há menos liquidez e existe uma apetência menor dos investidores e isso é algo que se percebe nem que seja pela população mais envelhecida e que prefere produtos defensivos. No mercado americano temos mais dinamismo, sendo que é o mercado que lidera nos IPO e na captação de investimento para as start-ups”. Acrescenta que com a pandemia “estamos a assistir à cotação de novas empresas que revolucionam o mercado segurador, automóvel e energia. O dinamismo está a estender-se à China que está a permitir cotar novas empresas no mercado interno e com isto vimo-nos obrigados a aumentar a exposição à China porque será o mercado concorrente aos EUA”.

### Constrangimentos

E quando se fala em constrangimentos Pedro Coelho, da Square AM, lembra que estamos no ano de pandemia e, por isso, são “os mais relacionados com a imprevisibilidade no futuro, e isso obriga a cautelas adicionais nas decisões de investimento”. Acrescenta que no imobiliário em geral o excesso de burocracia nos licenciamentos camarários e a instabilidade legal são os grandes constrangimentos. Na mesma linha está Cristina Brízido. Diz que em 2021 subsistem como maior foco de incerteza para o mercado e para o negócio da gestão de ativos, “as dúvidas em torno da evolução da situação pandémica, sobretudo ao longo deste 1º trimestre, relativas ao processo de vacinação à escala global e às evidências em torno da respetiva eficácia e de imunização de grupo. Assim, deverá ser objeto de monitorização a relação que se tem verificado entre a mobilidade, o surgimento de novos casos de Covid-19 e o comportamento dos indicadores económicos. A possível quebra da referida relação, constituirá um reflexo da eficácia da vacina ou do decréscimo do grau de contágio do próprio vírus.

Por outro lado, assume também particular relevância o eventual retomar de confinamentos generalizados, que impactarão negativamente a economia através do au-

mento da incerteza, e da aversão ao risco por parte dos agentes económicos e financeiros. Dado o carácter disruptivo dos acontecimentos de 2020, torna-se premente a seleção da informação mais assertiva sobre as consequências da crise epidemiológica, o desenvolvimento do processo vacinação e a eficácia do mesmo. Em concreto, dados sobre a evolução dos novos casos, das hospitalizações e da letalidade deverão constituir informação avançada e relevante para o contexto económico e mercados em cada momento perspectivado. De acordo com o supracitado, uma forma de se monitorizar a eficácia do combate à Covid-19 serão as evidências da relação entre a trajetória dos novos casos e a mobilidade”.

Pedro Lino, incisivo, afirma que um dos maiores constrangimentos “é termos de gerir as expectativas dos participantes e muitas vezes termos fluxos de dinheirio e as realocações não impactarem nos participantes que ficam. E outro grande desafio é bater os Índices porque estão numa tendência de alta desde há 12 anos, e é um desafio conseguir baste o Índice pelo simples facto de não podermos ter exposições superiores a 5% em determinados títulos quando a Amazon representa um peso de 8% na capitalização bolsista do respetivo mercado ou a Siemens representa 10% do Índice alemão DAX. Do nosso lado não podemos ter esse nível de exposição. Vamos gerindo expectativas perante o nosso principal concorrente que é o Índice”. Um outro constrangimento relaciona-se com a parte legal

pois este é o período para a implementação das novas diretivas e regulamento ESG.

E perante todo um panorama recessivo quais as soluções para os fundos de investimento nas aplicações de longo prazo? Cristina Brízido diz que “a expectativa, reforçada pelas autoridades monetárias, de permanência das taxas de juro diretoras em níveis nulos e negativos (como no caso da área Euro) para além de 2021, deverá traduzir-se em rendibilidades praticamente nulas das aplicações de risco mais baixo. Dado o cenário fundamental perspectivado, um investimento multi-ativos tenderá a propiciar rendibilidades mais atrativas do que as aplicações tradicionais. Ademais, uma alocação plurianual a esta tipologia de investimento possibilita a exposição do investimento a diferentes fases do ciclo económico, a absorção de quedas de mercados, que normalmente acontecem em períodos mais curtos, e a obtenção de potenciais rendimentos e ganhos de capital com o decurso do tempo”. Pedro Lino afirma que no cenário atual com taxas de juro muito baixas, “o que fizemos foi reduzir drasticamente a exposição aos governos europeus e aumentar a exposição a economias emergentes e ainda a economias do leste com perspectivas de entrada na UE e que são um bom investimento a 10 ou 20 anos. Estamos devagarinho a aumentar o horizonte temporal e compramos empresas a olhar a 10 anos, compramos obrigações a 10 ou 15 anos e evitamos o curto prazo, ou seja, as maturidades de um a cinco anos porque o rendimento é zero”. Diz ainda que em termos de setores tivemos de rebalancear o portfólio em 2019 e expusémo-nos mais em tecnologia e em 2020 continuámos com a mesma estratégia. A pandemia veio acelerar uma transição tecnológica e que só esperávamos que acontecesse dentro de seis ou sete anos. E como está a acontecer na atualidade acabámos por refletir a nova realidade nos nossos portfólios através de investimentos em empresas disruptivas e que poderão trazer novos negócios na tecnologia, na cloud e nas energias renováveis. São setores que vão romper com o tradicional. Reduzimos as obrigações europeias e começámos a investir em obrigações de empresas, e que é aliás um objetivo do BCE (ajudar empresas)”.

**À medida que as rendibilidades das obrigações são menores é normal que nas carteiras aumente o peso dos ativos de risco, como ações e imobiliário.**