



OPTIMIZE

Investment Partners





OPTIMIZE

Investment Partners

Investir num contexto de taxa 0

Ordem dos Economistas – 6/12/2016

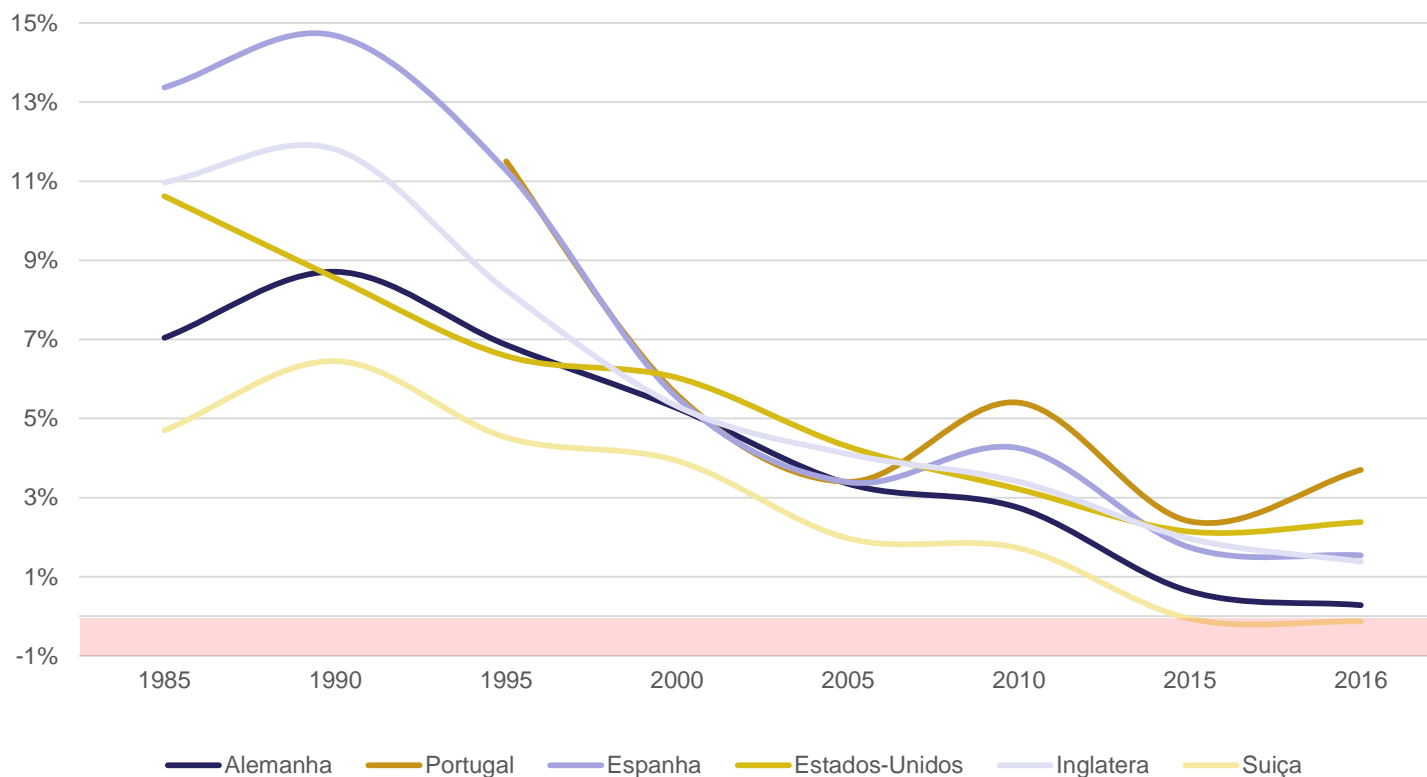
- > Fim da bonança para as obrigações
- > Diversificação motor da rentabilidade
- > Idade de ouro para os investimentos alternativos ?
 - > A poupança face aos desafios da reforma
 - > Formas de poupar, formas de crescer

FIM DA BONANÇA PARA AS OBRIGAÇÕES

Contexto atual das taxas de juros

> As taxas de juros chegaram ao fim de um ciclo de 30 anos de queda

Taxas a 10 anos dívida pública

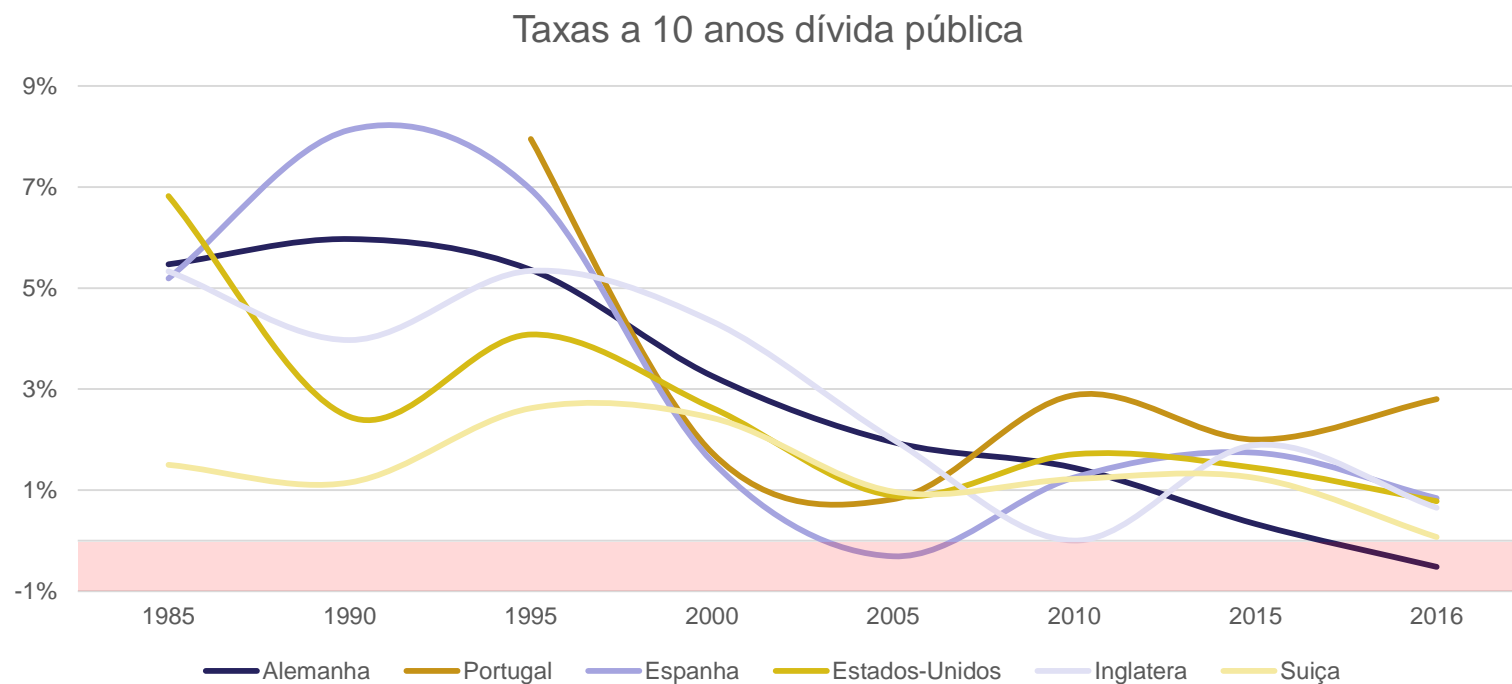


FIM DA BONANÇA PARA AS OBRIGAÇÕES

Contexto atual das taxas de juros



> Quando olhamos para valores líquidos de inflação, essa realidade ainda sai reforçada



FIM DA BONANÇA PARA AS OBRIGAÇÕES

Desequilíbrio entre oferta e procura

> O equilíbrio oferta/procura sobre o qual assentam as taxas de juro evoluiu nas últimas décadas para um excesso de procura de obrigações

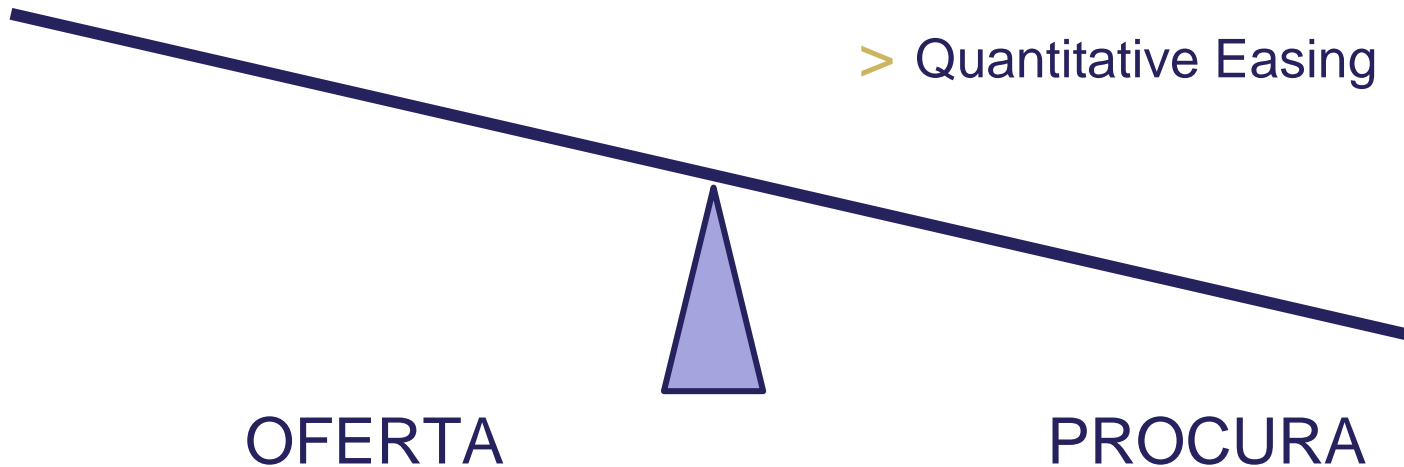
> Estados, empresas, particulares sobre-endividados

> Demografia

> Excedentes comerciais dos países emergentes

> Regras Solvency

> Quantitative Easing



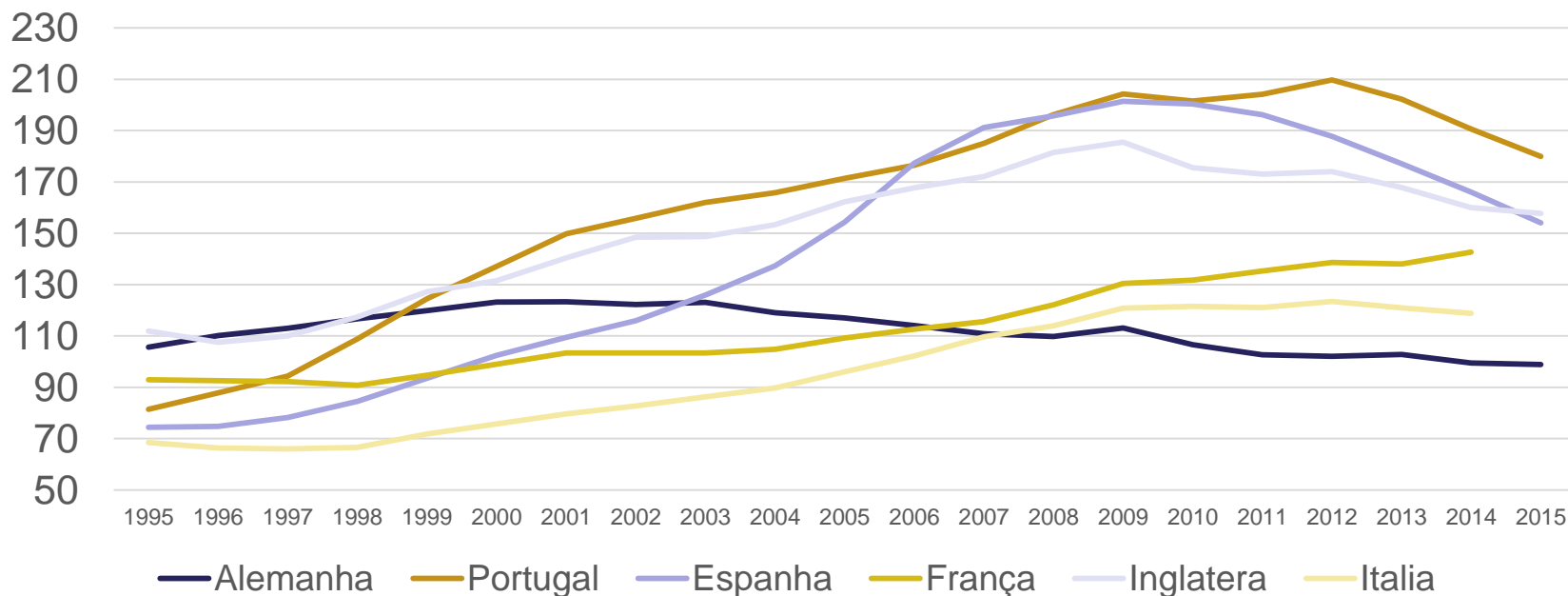
FIM DA BONANÇA PARA AS OBRIGAÇÕES

Endividamento privado já não pode crescer



- > Um endividamento privado de cerca de 150% do PIB parece corresponder ao limite “sustentável” em economias maduras

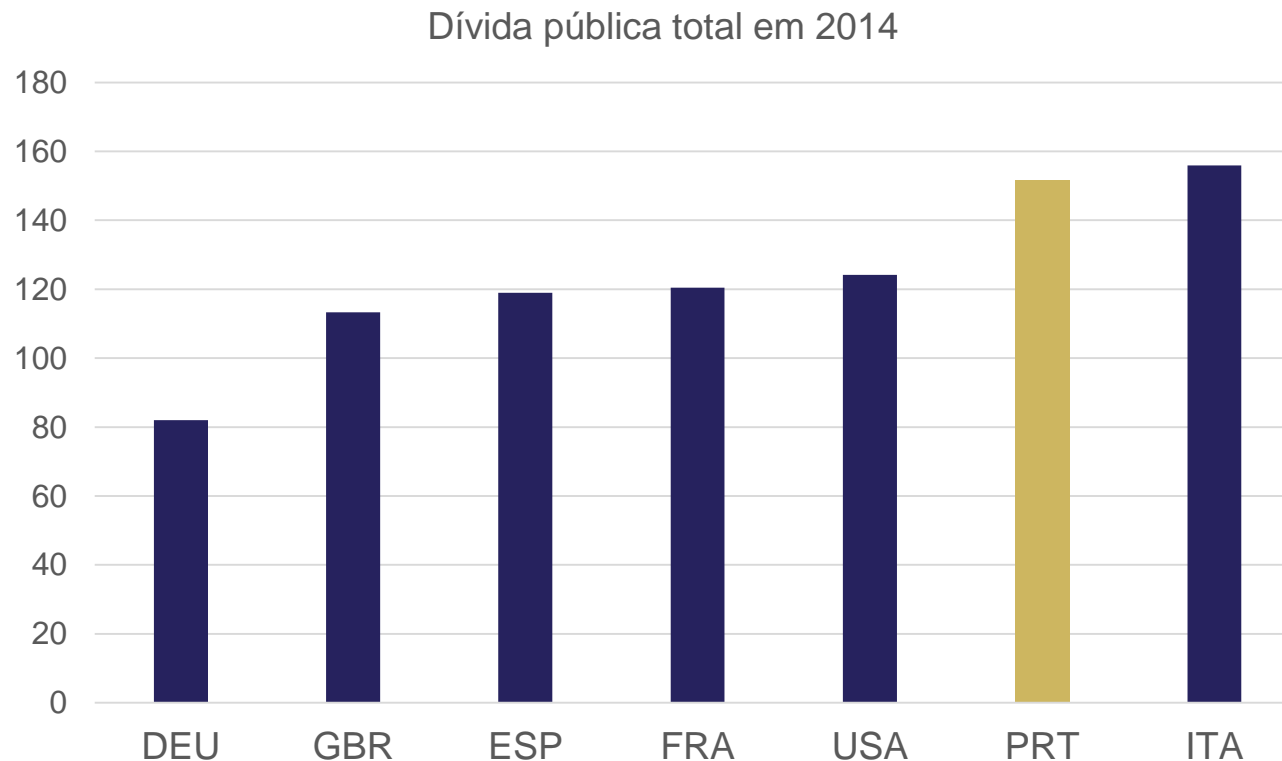
Endividamento privado consolidado em % do PIB



FIM DA BONANÇA PARA AS OBRIGAÇÕES

Endividamento público também não

- > Do lado dos Estados também atingimos montantes de dívida cada vez menos suportáveis, e os primeiros sinais de um inversão



Fonte: OCDE, dívida das administrações públicas em 2014 (valores brutos)

FIM DA BONANÇA PARA AS OBRIGAÇÕES

Ao mesmo tempo a procura de dívida nunca foi tão forte

- > Num mundo de dívida escassa, a pressão compradora levou a uma forte inflação dos preços da dívida / forte descida das taxas

Quantitative Easing

- > 20 Trilhões de dólares

Regras Solvency

- > Bancos e seguradoras “obrigados” a comprar dívida pública

Excedentes comerciais

- > Reservas chinesas : 3,2 Trilhões de dólares



10 Trilhões de USD de dívida com taxas negativas

FIM DA BONANÇA PARA AS OBRIGAÇÕES

Um desequilíbrio estrutural ?

- > A manutenção dos níveis atuais de taxas de juro reais depende da manutenção dos equilíbrios subjacentes

PARA FICAR

- > Limite de endividamento Estados
- > Limite de endividamento privado

PARA DESAPARECER ?

- > Quantitative Easing
- > Regras Solvency
- > Excedentes comerciais dos países emergentes



Vamos continuar a viver num mundo de taxas reais muito fracas

FIM DA BONANÇA PARA AS OBRIGAÇÕES

Os vencedores, os perdedores



Quem perde ?

1	SEGURADORAS
2	BANCOS
3	AFORRADORES

Quem ganha ?

1	ACIONISTAS
2	CONSUMIDORES
3	ESTADOS ?

DIVERSIFICAÇÃO, MOTOR DA RENTABILIDADE

Poupança canalizada para os produtos “errados”



> As reações dos aforradores ao contexto de taxas 0 é preocupante

Banca angolana tem os melhores depósitos em Portugal ...

Imobiliário: Há quase 10 anos que as câmaras não cobravam tantos impostos...

Alemanha preocupada com possibilidade de nova 'bolha' no mercado imobiliário ...

Poupança em valor mais baixo desde que existem dados ...

Mais de 40% das famílias portuguesas não tem poupança...

DIVERSIFICAÇÃO, MOTOR DA RENTABILIDADE

Consequências para o aforrador tradicional



- > Os aforradores vão ter de rever a forma como poupam, se não quiserem ver as suas poupanças evaporarem

ATUALMENTE

- > Predominância dos depósitos
- > Produtos com garantia de rendimento
- > Investimento luso-português

AMANHÃ ?

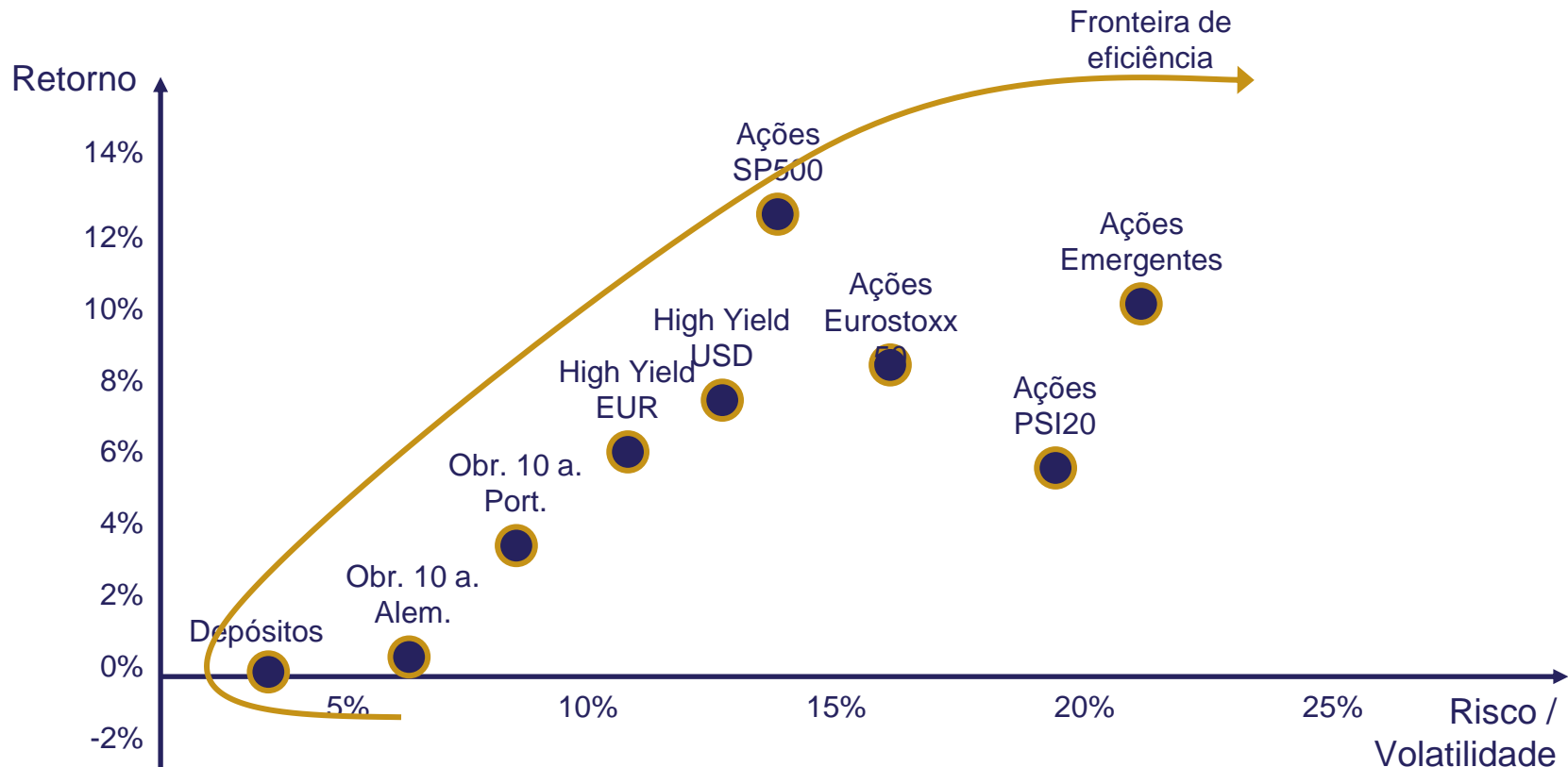
- > Depósitos reservados a poupanças curtas
- > Produtos sem garantia, nível de risco variável consoante prazo de investimento
- > Alocação global

DIVERSIFICAÇÃO, MOTOR DA RENTABILIDADE

Consequências para o aforrador tradicional



> Para poupar de forma eficaz, voltar aos conceitos básicos dos investimento eficiente é uma necessidade



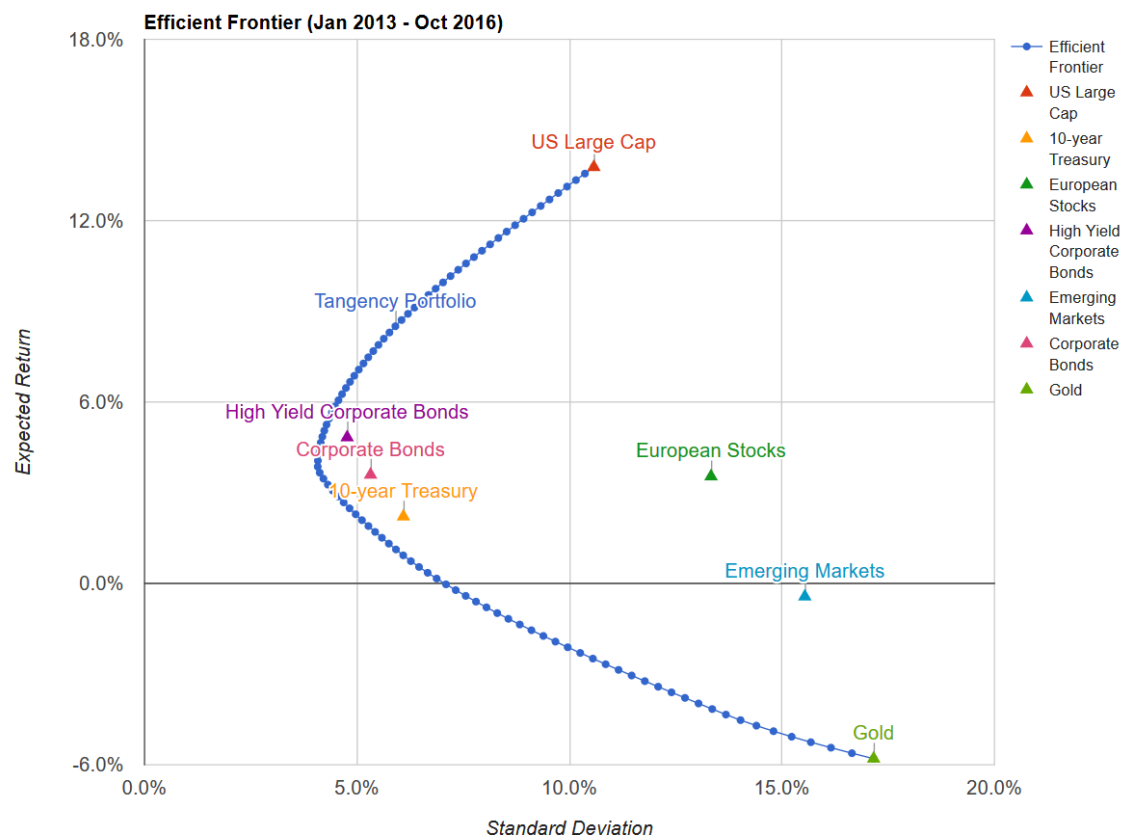
Fonte: Optimize, gráfico ilustrativo

DIVERSIFICAÇÃO, MOTOR DA RENTABILIDADE

Consequências para o aforrador tradicional



> Este exemplo mostra que é possível reduzir o risco de uma carteira mantendo o mesmo nível de retorno, diversificando os ativos



DIVERSIFICAÇÃO, MOTOR DA RENTABILIDADE

Consequências para o aforrador tradicional



> A carteira teórica eficiente, para o período 2013-2016, tem as seguintes características

> Menor risco

COMPOSIÇÃO	PERFORMANCE
<ul style="list-style-type: none">> 1,9% Ações US> 35,4% US Treasuries 10> 62,7% Obrigações High Yield	<ul style="list-style-type: none">> 4,06% retorno por ano> 4,09% de volatilidade> 0,99 rácio de Sharpe

> Melhor rácio de Sharpe

COMPOSIÇÃO	PERFORMANCE
<ul style="list-style-type: none">> 53,9% Ações US> 46,1% US Treasuries 10	<ul style="list-style-type: none">> 8,3% retorno por ano> 5,8% de volatilidade> 1,44 rácio de Sharpe

DIVERSIFICAÇÃO, MOTOR DA RENTABILIDADE

Consequências para o aforrador tradicional



- > Aqui estão alguns exemplos de desconexões que funcionaram / podem vir a funcionar particularmente bem

ATUALMENTE

- > Obrigações EUR e USD / USD
- > Obrigações Port. / Obrigações Alem.
- > Ações US / 10 anos US
- > Bancos Europ. / Obrigações Alem.

AMANHÃ ?

- > Small / Big Caps
- > Bancos / Seguradoras
- > Ações Emergentes / Ações EUA

IDADE DE OURO PARA OS INVESTIMENTOS ALTERNATIVOS ?

Alternativas ao investimento em obrigações



- > Muitas grandes gestoras de fundos propõem os fundos de investimento alternativo como possíveis substitutos ao investimento em obrigações

Transformar movimentos
altos e baixos em mercados
de liquidez ...
Long-Short Strategies

Apostar em movimentos
previsíveis de mercados,
taxas, ...
Global Macro Strategies

Aproveitar oportunidades
de arbitragem em obrigações
de crédito ...
Event Driven Strategies

IDADE DE OURO PARA OS INVESTIMENTOS ALTERNATIVOS ?

Alternativas ao investimento em obrigações



- > Muitas grandes gestoras de fundos propõem os fundos de investimento alternativo como possíveis substitutos ao investimento em obrigações

PROMESSAS

- > Investimento descorrelacionado dos riscos de mercado
- > Volatilidade média ou baixa
- > Rentabilidade superior face às obrigações

REALIDADE ?

- > Correlações muito variáveis consoante momento de mercado
- > Volatilidade “imprevisível”
- > Rentabilidade / Risco equivalente a uma carteira diversificada

IDADE DE OURO PARA OS INVESTIMENTOS ALTERNATIVOS ?

Cuidado com as promessas irrealistas



- > A rentabilidade dos fundos alternativos não escapa às leis dos mercados financeiros
 - > Não há rentabilidade sem risco
 - > Ineficiências de mercado tendem a desaparecer
- > É preciso redobrar a atenção quando se seleciona um produto que sai dos padrões habituais de investimento: produto estruturado, dívida perpétua, fundo alternativo, hedge-fund...
- > As promessas só comprometem quem nelas acredita

IDADE DE OURO PARA OS INVESTIMENTOS ALTERNATIVOS ?

Alternativas ao investimento em obrigações



> Alguns exemplos de fundos de fundos alternativos “multi-estratégias”

		2012	2013	2014	2015	2016
> Edmond de Rothschild	Multi Alternatif Explorer	-3,9	-1,6	-1,1	-8,7	4,1
	Alternatif	0,9	7,3	4,1	3,6	-0,3
> BNP Paribas	Global Multi Strategy Inc.	14	8,1	5,7	-2,2	3,8
> JPMorgan						
> UBS	Global Alpha Opportunities	1,9	5,5	14,6	11,6	0,1
> Crédit Suisse	Prima Multi-Strategy	0,8	1,1	15,8	10,3	-4,4
> Man	Multi-Strategy Alternative	3	3	0,7	11,3	-5,1



Rentabilidade Média : 3.5% / ano
Volatilidade Média : 7,7%

Optimize PPR Equilibrado
Rent. Média: 5,9%*
Volatilidade média: 6,3%

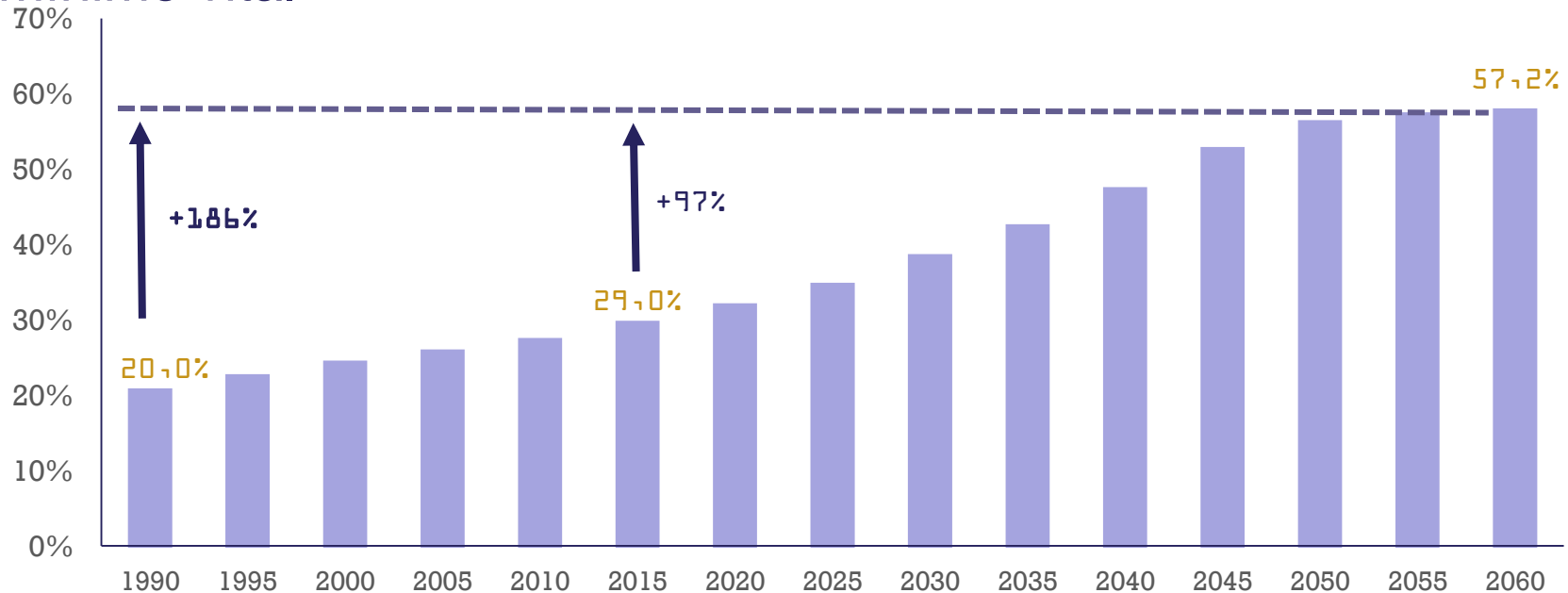
Disclaimer: *Performances anualizadas, de 1/1/2012 a 31/10/2016, risco 4. As rendibilidades divulgadas representam dados passados e não constituem uma garantia de rentabilidade futura. O valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). Os fundos da gama Optimize Investimento são fundos de investimento mobiliário, cujos prospecto completo e IFI se encontram disponíveis nas entidades

Fonte: Morningstar

A POUPANÇA FACE AOS DESAFIOS DA REFORMA

Sistemas por repartição condenados a pagar reformas mínimas

- > A rápida degradação do rácio de dependência (reformados / ativos) condena os sistemas por repartição a assegurar apenas o mínimo vital

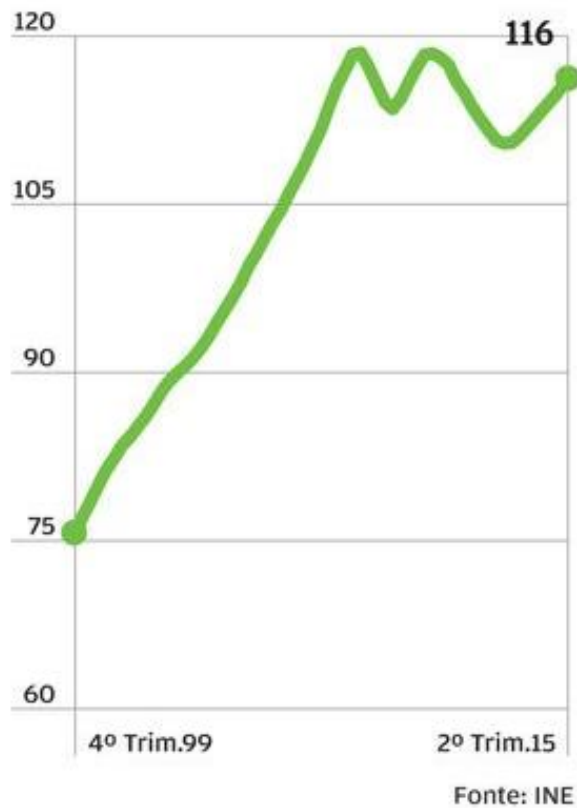


Evolução prevista do rácio de dependência em Portugal
Fonte: Eurostat 2013

A POUPANÇA FACE AOS DESAFIOS DA REFORMA

Taxas 0 estão a desincentivar a poupança

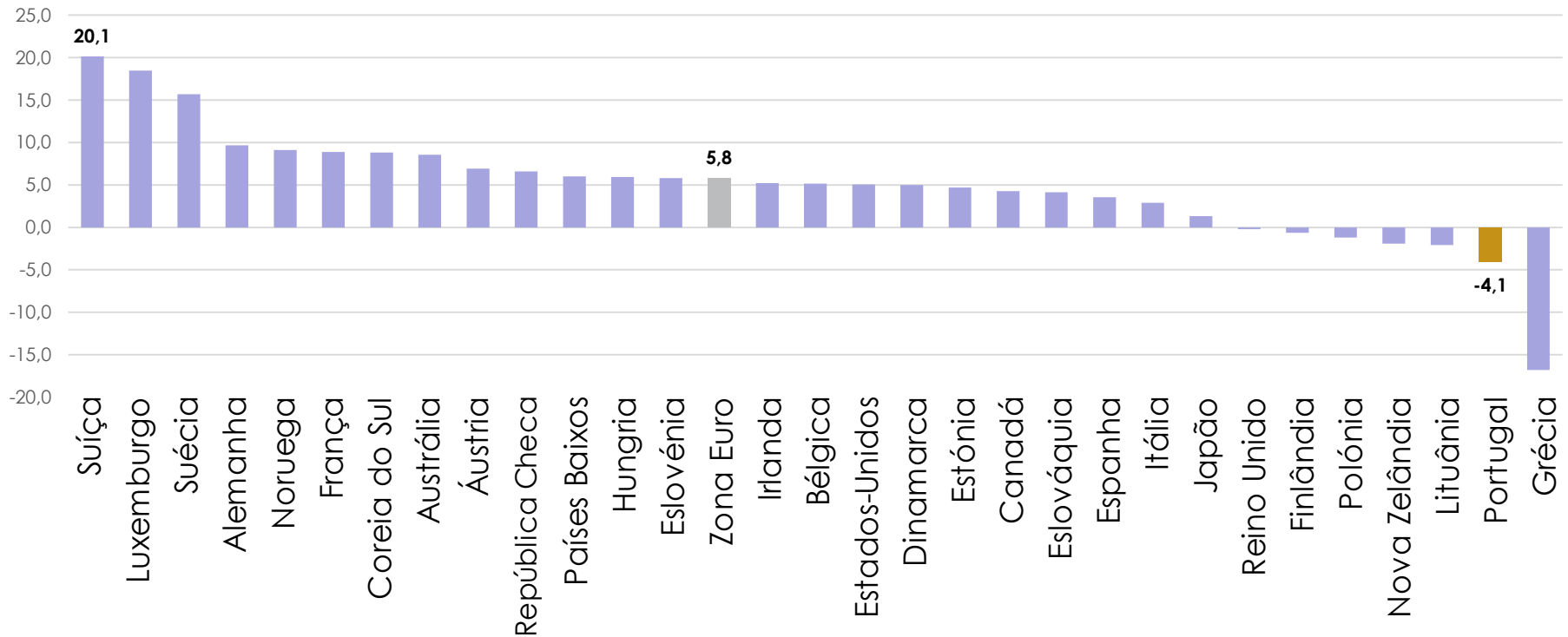
> Consumo aumenta, poupança afunda



A POUPANÇA FACE AOS DESAFIOS DA REFORMA

Taxas 0 estão a desincentivar a poupança

> Poupança financeira dos Portugueses em penúltimo lugar da OCDE



Fonte: OCDE e Optimize Investment Partners – 2016. Dados previsionais e reais

FORMAS DE POUPAR, FORMAS DE CRESCER

A poupança, instrumento essencial do desenvolvimento económico



- > Poupança e investimento são as duas faces da mesma moeda, a forma como poupamos determina as características do investimento nacional

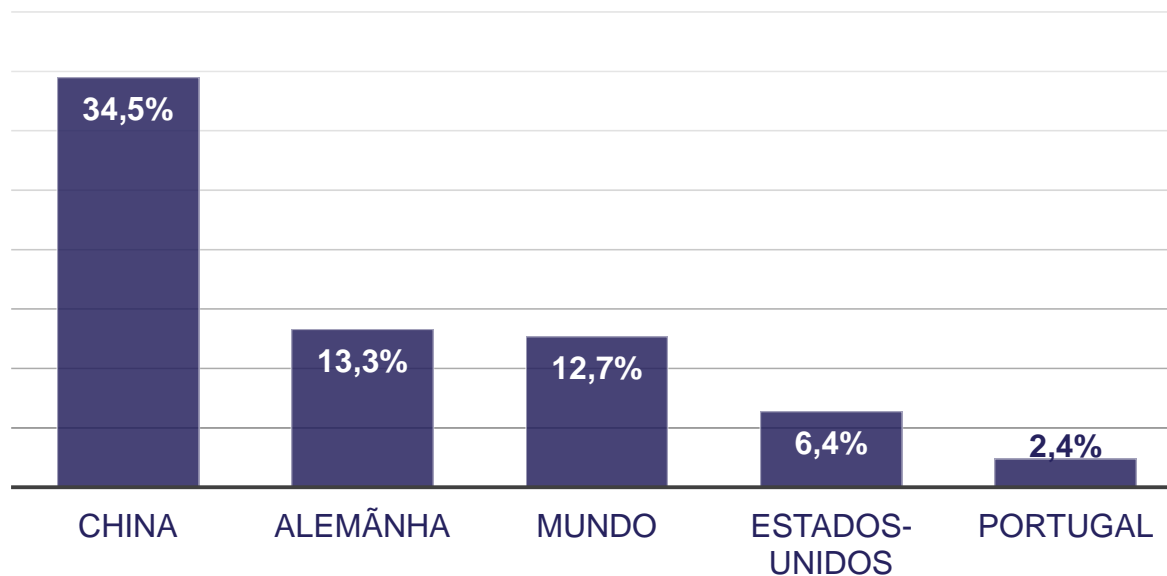


FORMAS DE POUPAR, FORMAS DE CRESCER

“Campões Nacionais” e poupança

- > Sem poupança financeira, as empresas nacionais estão condenadas a serem compradas por investidores estrangeiros

Poupança líquida em 2014



- † EDP
- † REN
- † BCP
- † Novo Banco
- † Fidelidade
- † BPI
- † ...

INVESTIR NUM CONTEXTO DE TAXA 0

Conclusão



- > A necessidade de poupar nunca foi tão evidente
- > Num contexto de taxa 0, os produtos garantidos não permitem uma rentabilização suficiente das poupança
- > Não existe produto milagre de poupança: produtos “alternativos”, imobiliário, produtos garantidos têm todos riscos implícitos, nem sempre corretamente remunerados
- > A construção de uma carteira de investimento “eficiente” continua de ser a solução mais apropriada

INVESTIR NUM CONTEXTO DE TAXA 0

Conclusão



> A responsabilidade do crescimento de um país está nas mãos do povo !

*Como é que posso aproveitar
dos lucros “incríveis”
da Google, da Apple, da Amazon*

*O meu país não cresce,
será que posso ajudar*

*O meu dinheiro está a dormir
no banco, como é que
o posso rentabilizar melhor*

*Não vou ter reforma que
chegue, quanto é que devo
poupar*

*Este banco está a propor
produtos que não entendo.
A quem pedir conselho*



Av. Fontes Pereira de Melo, 21
4^o
1050-116 Lisboa
Telefone: 213 136 230
economistas@optimize.pt
www.optimize.pt



OPTIMIZE

Investment Partners

