

# “Retornos do passado são inatingíveis agora”

António Amaral defende que os investidores que não quiserem assumir risco têm de adaptar as suas expectativas para rendibilidades mais baixas. Em termos de investimento, recomenda a aposta em títulos que ganham com a subida da inflação.

PATRÍCIA ABREU  
pabreu@negocios.pt

O ambiente de taxas de juro extremamente baixas está a penalizar os retornos dos fundos. Para António Amaral, administrador da SGF, gestora especializada em fundos de pensões, os investidores têm de ajustar as suas expectativas de rendibilidades ao novo paradigma. E quem não quer assumir risco tem de aceitar retornos deprimidos, ou mesmo negativos, nalgumas ocasiões.

**O ambiente de baixos juros está a penalizar as estratégias de investimento. Como é que a SGF está a posicionar-se para garantir retornos positivos?**

O caminho que nos trouxe até aos actuais níveis das taxas de juro traduziu-se, nos últimos anos, em ganhos muito consideráveis nos investimentos em activos de taxa fixa. Assim, os investidores que nos últimos anos mantiveram investimentos em obrigações de taxa fixa emitidos por estados ou empresas de melhor qualidade creditícia viram esses investimentos ser grandemente recompensados com a valorização excepcional do valor destes activos. O problema coloca-se para o futuro e em como uma eventual correcção implicará ceder parte desses ganhos acumulados nos últimos anos.

**Quais são, então, os principais riscos deste ambiente?**  
As preocupações não estão



propriamente centradas no nível das taxas de juro e no facto de estas estarem próximas de mínimos históricos, mas antes no risco de eventualmente assistirmos a um movimento (abrupto) de subida de taxas e uma consequente repercussão negativa nos preços das obrigações.

**Este ambiente está a obrigar a mudanças nas estratégias de investimento de produtos de baixo risco?**

O papel assumido pelos prin-

cipais bancos centrais mundiais nos últimos anos colocou-nos num novo paradigma. Um investidor que pretenda privilegiar a segurança tem necessariamente

de aceitar uma expectativa de retornos futuros necessariamente baixos ou até, em horizontes temporais de análise mais curtos, circunstancialmente negativos. A

**“Um investidor que privilegie a segurança tem de aceitar retornos futuros baixos ou até negativos.”**

# “Descrédito na banca é oportunidade para gestoras de pensões”

**SGF** quer chegar aos 100 milhões em activos

**Ao contrário de outros fundos, os PPR captaram investimento em 2016. E António Amaral acredita que a aposta em produtos para a reforma vai continuar.**

Os fundos PPR terminaram 2016 com subscrições líquidas positivas superiores a 149 milhões de euros, contrariando a onda de resgates da indústria. António Amaral justifica este movimento com as baixas remunerações dos depósitos e o descrédito na banca, condições que representam uma “oportunidade estratégica” para as gestoras de fundos de pensões, como a **SGF**.

**Os fundos PPR têm vindo a atrair maior interesse por parte dos investidores nacionais. O que justifica esta aposta?**

É um efeito conjugado de duas realidades: a menor atracção pelos depósitos bancários, por via do risco bancário e de taxas de juro negativas e uma maior consciencialização de que as reformas pagas pelo sistema público estão a cair e vão para patamares muito baixos em termos de percentagem do último salário.

Por outro lado, os PPR e os fundos de pensões são produtos muito eficazes tanto

fiscalmente, como financeiramente. A aposta nestes produtos deve-se essencialmente a duas questões, o facto de este tipo de investimentos continuarem a prever a possibilidade de os investidores poderem usufruir de benefícios fiscais, que acaba por constituir um incentivo à poupança, e, por outro lado, a aplicação de uma fiscalidade mais favorável no momento do reembolso.

**Esta tendência de investimento vai manter-se?**

Esta preocupação crescente com a reforma, aliada a algum descrédito da parte da banca, de cuja solidez financeira as pessoas actualmente desconfiam, criará uma oportunidade estratégica para as sociedades gestoras de fundos de pensões, independentes e com critérios de gestão de activos pautados pela responsabilidade, equilíbrio e sustentabilidade de longo prazo. Neste sentido, pensamos que a **SGF** está bem colocada para beneficiar com esta oportunidade. ■

PATRICIA ABREU

**“Os PPR são muito eficazes fiscalmente e financeiramente.”**

**“Privilegiamos activos cujo retorno se ajuste ou mesmo beneficie com um incremento do nível de inflação.”**

Miguel Baltazar

## PERFIL

### Dos cartões para a reforma

Licenciado em Finanças pelo Instituto de Economia e com uma pós-graduação em gestão de Empresas, António Amaral é actualmente administrador da **SGF**. Iniciou a sua carreira no mundo académico, tendo leccionado desde o ensino secundário até dar aulas de pós-graduação de mercados e activos financeiros no ISCTE. Ainda antes de chegar à banca, António Amaral passou pelos CTT, onde integrou a direcção-geral e o gabinete de finanças do conselho de administração. Apenas em 1988, 12 anos depois de ter iniciado a sua carreira profissional, chega à banca. E foi no BPI que escreveu grande parte do seu percurso profissional. No banco exerceu várias funções até 2010, passando por divisões como o marketing e a direcção de cartões. Nos anos seguintes, exerceu a actividade de consultoria junto de empresas.

uma posição mais activa na gestão dos seus investimentos.

**E quais os activos com melhores oportunidades?**

No actual contexto, caracterizado por uma previsível continuação do crescimento económico e de um gradual aumento de pressões inflacionistas, privilegiamos o investimento em títulos com remuneração variável e activos cujo retorno se ajuste ou mesmo beneficie com um incremento da inflação. ■

preservação do perfil de risco de cada um dos portefólios em conformidade com a sua política de investimentos é algo impreterível pelo que nunca aceitaremos a tomada de riscos excessivos para ir em busca de retornos mais elevados, que foram alcançados no passado, mas que são inatingíveis nas actuais condições de mercado.

O actual contexto de taxas de juro extremamente baixas, ou negativas obriga um investidor mais conservador a ajustar as suas expectativas de retorno e adoptar

A **SGF** acredita que os produtos para a reforma vão continuar a ganhar popularidade junto dos investidores nacionais. Uma aposta que deverá beneficiar a sua actividade. A gestora especializada em produtos para a reforma prevê superar os 100 milhões de euros em activos sob gestão.

“Esperamos atingir a curto prazo uma carteira superior a 100 milhões de euros”, antecipa António Amaral. Este valor representa uma subida considerável face aos activos geridos pela entidade. De acordo com o relatório e contas da **SGF**, relativo ao final de 2015, a instituição geria 68,1 milhões de euros. Pelo que, para alcançar os 100 milhões antecipados, os activos terão de crescer 47%.

O administrador da **SGF** argumenta que “cada vez mais as pessoas têm noção de que temos de ser nós, individualmente, a garantir que manteremos o mesmo nível de vida após a reforma, pois o Estado não vai conseguir fazê-lo”. Logo, “o financiamento das reformas tenderá a ser feito cada vez mais pelos próprios indivíduos, ao longo da sua vida activa, pela via da poupança e respectivo investimento”, uma tendência que poderá beneficiar os produtos comercializados pela gestora.

“Se considerarmos que as reformas pagas em 2016 deverão ser à volta de 60% do último salário e que será necessário 40 anos de carreira contributiva, consideramos que a idade para iniciar a poupança para a reforma será aos 30 anos e com uma percentagem nunca inferior a 3% para os primeiros dez anos da carreira profissional e actualizando este valor até à idade da reforma de acordo com a capacidade de cada um, de modo a cobrir o diferencial que vai existir nesse momento”, explica o administrador da **SGF**.