

O futuro das classes de investimento alternativas

OJE 15-07-2009

Por *Carlos Firme*

Administrador da Banif Açor Pensões e da Banif Gestão de Activos

Quando se fala de investimentos alternativos misturam-se normalmente 3 grandes tipos de investimentos: por um lado estratégias de investimento alternativas em classes de activos tradicionais – por exemplo os *hedge funds*, que utilizam activos tradicionais (acções, obrigações e seus derivados) de forma alternativa à dos fundos “long-only”; por outro lado estratégias de investimento tradicionais (“long-only”) em classes de activos não tradicionais – aqui incluem-se activos como Private Equity, Imobiliário, Infra-estruturas, Energias Renováveis, Arte ou *Commodities*; ou ainda uma terceira possibilidade, que combina as duas anteriores, e que geralmente ocorre no mundo dos *Hedge Funds* que investem em activos como *Commodities*, utilizando estratégias alternativas.

A grande explosão nos últimos anos nos chamados investimentos alternativos esteve relacionada com os grandes avanços na teoria e na inovação financeira, que permitiram criar veículos de investimento, derivados financeiros e índices que foram amplamente utilizados na construção de estratégias alternativas, e com cada vez maior procura por optimização nas carteiras dos investidores, que procuraram melhorar o retorno e reduzir o risco utilizando activos não correlacionados nos seus portefólios.

A crise financeira actual mostrou algumas das limitações incorridas durante este forte crescimento e que vão determinar a evolução futura deste tipo de investimentos. Questões relacionadas com (i) pouca transparência e ausência de supervisão, que potenciaram, por exemplo, a ocorrência de fraudes no mundo dos *Hedge Funds* (a mais notável, o caso Madoff), (ii) a iliquidez dos fundos, que não permitiu aos investidores resgatar as suas posições ou fazê-lo a grande desconto; (iii) a alteração das correlações históricas entre os activos em momentos de stress, que não permitiu os benefícios esperados da diversificação; (iv) o risco de contra-parte, mais visível a partir da falência da Lehman Brothers, e que questionou todos os derivativos negociados fora de mercados regulamentados; (v) as notações de rating de activos estruturados, que induziram em erro as análises de risco utilizadas na construção dos portefólios; ou (vi) a pouca profundidade de alguns mercados, o que

dificultou a capacidade de valorização dos activos, dentre outras, conduziram os investidores a preferir abordagens de investimento mais tradicionais.

O mundo dos investimentos alternativos está a reagir a esta tendência dos investidores, tentando ultrapassar as dificuldades identificadas de forma mais clara na actual crise. Tendências como a migração de *hedge funds* para o universo dos fundos harmonizados, para melhorar a transparência e sujeitar à regulação, a listagem de fundos fechados em mercados organizados, para introduzir liquidez em produtos ilíquidos, ou as alterações regulamentares que prevêm a negociação em mercados regulados de derivativos OTC, são exemplos destas tendências.

É importante não ignorar que, apesar de muitos aspectos estruturais da actividade terem sido questionados, os princípios fundamentais pelos quais os investimentos são avaliados não se alteraram. É por isso que actualmente muitas oportunidades de investimento em muitos sectores parecem extremamente atractivas. Investimentos em activos alternativos como as infra-estruturas e concessões, que beneficiam de estabilidade e previsibilidade das receitas e funcionam em ambientes regulados, as energias renováveis, que estão a beneficiar dos planos de investimento necessários para alterar o paradigma energético ou ainda o carbono e o ambiente, que estão relacionados com a cada vez maior preocupação com a sustentabilidade do crescimento das economias, vão assumir um papel cada vez maior nos portefólios dos investidores, pela sua atractividade enquanto activos alternativos de risco reduzido e retorno favorável.