Resumo e evolução recente

A nossa Seleção de Estabilidade termina 2021 a subir +2,9% num contexto complicado para as obrigações (aumento das *yields*/quedas de preços), de elevada incerteza económica (CV19/OMICRON) e elevada volatilidade na bolsa.

A estratégia de preservar o capital está a funcionar, graças a: (i) a abordagem global das carteiras de obrigações (Pimco Income), (ii) baixo risco de duração (Nordea Low Duration), (iii) diversificação de ativos (crédito vs soberanos, IG vs HY), (iv) o sucesso dos fundos de gestão alternativa (Franklin k2 e Fidelity Global Multi Asset) e (v) seleção de ativos/empresas (Nordea Stable Return).

Mantemos inalterada a Seleção Estabilidade para janeiro de 2022.

Seleção Estabilidade 2021	2021 (1)	Rent. Média 2016/20	2020	2019	2018	2017	2016	Vol. 3A%	Patrim. M€	ISIN
Nordea Low Duration European Covered Bond	-0,9%	+1,0%	+1,2%	+2,4%	-0,5%	-	-	1,1	7.641	LU1694212348
Carmignac Securit�	+0,1%	+0,9%	+2,2%	+3,6%	-3,1%	-0,0%	+1,9%	2,2	3.862	LU1299306321
Candriam Risk Arbitrage	+0,8%	-0,3%	-0,6%	+0,8%	-1,3%	+0,8%	-1,1%	2,5	707	FR0000438707
Robeco Euro Credit Bond-D�	-1,4%	+2,9%	+3,2%	+6,1%	-2,0%	+2,5%	+4,5%	4,7	1.141	LU0213453771
Muzinich Enhanced Yield Short Term	+0,9%	+1,9%	+1,7%	+4,2%	-2,2%	+2,0%	+3,7%	5,2	12.787	IE00B65YMK29
Franklin K2 Alternative Strategies USD	+9,6%	+1,3%	-2,7%	+8,7%	+1,7%	-7,6%	+6,4%	5,8	2.016	LU1093756168
Nordea Stable Return	+10,0%	+0,7%	-1,3%	+7,4%	-6,5%	+1,9%	+2,2%	6,7	7.600	LU0227385266
Pimco Dynamic Multiasset Fund	-0,6%	+5,8%	+16,7%	+7,9%	-6,8%	+5,5%	-	7,3	7.638	IE00BZ6SF527
PIMCO Income USD	+9,2%	+3,1%	-3,0%	+10,6%	+4,0%	-6,8%	+10,9%	7,2	73.478	IE00B7KFL990
Fidelity Global Multi Asset Income	+1,7%	+2,9%	+0,9%	+8,8%	-5,6%	+4,9%	+5,5%	8,2	10.357	LU1116430676
Rentabilidade histórica	+2,9%	+2,0%	+1,8%	+6,0%	-2,2%	+0,3%	+4,3%	5,10		

Notas: (1) Com o ltimo valor liquidativo de 31 de dezembro de 2021.

(2) Todas as rentabilidades esto expressas em euros

(3) Fundos assinalados a conzento indicam a incorporao de novos fundos

(4) O fundo Nordea Low Duration European Covered Bond foi constitudo em outubro de 2017, no sendo, portanto, possvel obter dados de rentabilidade anuais para perodos anteriores a 2018

Descrição dos fundos constituintes da seleção

Carmignac Sécurité

ISIN [LU1299306321](#)

Fundo de obrigações europeias, embora possa investir até 10% da carteira em obrigações não euro. O seu objetivo é obter uma rentabilidade regular preservando o capital. É um fundo apropriado para investidores com uma maior aversão ao risco, dado que desde o seu lançamento (1989) o fundo apenas registou um ano de rentabilidade negativa.

PIMCO Income USD

ISIN [IE00B7KFL990](#)

Fundo global flexível de obrigações (todo o tipo de ativos). Segue uma estratégia ativa multisetorial de obrigações, investindo em todos os mercados e setores, incluindo MBS, CMBS, títulos de dívida pública, obrigações inflation-linked, obrigações ABS, *covered bonds*, obrigações corporate e obrigações de mercados emergentes. Procura bater o índice de referência, Libor 3 meses, com 3 objetivos: (i) maximizar a geração de "Income", (ii) maximizar a apreciação de capital, e (iii) a preservação de capital.

Franklin K2 Alternative Strategies USD

ISIN [LU1093757307](#)

Fundo que engloba várias estratégias *hedge* selecionadas, entre as quais: *long-short* em ações, *event-driven*, *global macro* e *relative value*. É, na prática, um *hedge fund* com baixa volatilidade transformado em formato UCIT (liquidez diária). A equipa de gestão do K2 tem já um *track record* de 25 anos, com rentabilidades históricas muito sólidas. É um excelente veículo para que clientes particulares possam investir em fundos alternativos, com liquidez diária e um controlo adequado de risco.

Fidelity Global Multi Asset Income

ISIN [LU0987487500](#)

Fundo misto ou multi-ativo que investe em vários mercados de todos o mundo, proporcionando exposição a obrigações de mercados emergentes, com uma yield elevada e grau de investimento, bem como a ações de empresas. Pode chegar a ter em carteira até 50% de dívida pública internacional. Poderá investir até 30% em ativos imobiliários. Poderá ainda estar investido em ações ou participações de outros fundos de investimento (até 30%), bem como incluir ativos que proporcionem exposição a infraestruturas (igualmente até um máximo de 30%). A classe recomendada deste fundo distribui dividendos trimestralmente.

Muzinich Enhanced Yield Short Term

ISIN [IE00B65YMK29](#)

Fundo de dívida *corporate* de curto prazo, tanto de grau de investimento como *high yield*, principalmente de empresas europeias. A duração média máxima é de 2 anos e o *rating* médio mínimo deve ser *investment grade* (BBB3/BBB-). A volatilidade é reduzida. O fundo tem uma carteira bastante diversificada, com um limite máximo de 3% por emitente. Não assume risco cambial. Apenas um ano completo em negativo até agora (-2,2% em 2018).

Nordea Stable ReturnISIN [LU0227385266](#)

É um fundo misto flexível, com um comportamento de retorno absoluto (reúne as quatro características: preservação de capital, descorrelação com os mercados, volatilidade controlada e rentabilidades baixas, mas constantes) e com objetivo de conservar o capital dos investidores, proporcionando em simultâneo uma rentabilidade absoluta positiva superior às taxas de juro europeias a três meses. Pode ter até 75% de ações (incluindo emergentes). Utiliza, na sua maioria, ferramentas menos sofisticadas que as utilizadas nos fundos de retorno absoluto e por isso a própria gestora qualifica-o como fundo misto.

Robeco Euro Credit BondISIN [LU0213453771](#)

É um fundo que investe em obrigações corporate (aproximadamente 80 emitentes), com qualidade de crédito de grau de investimento e denominado em euros. O fundo concentra-se geralmente nos setores financeiro e industrial. Utiliza derivados tanto para cobertura, como uma forma adicional de investimento. Cobre o risco cambial na sua totalidade (que aporta unicamente os derivados, pois todas as obrigações na carteira estão denominadas em euros).

Nordea Low Duration European Covered BondISIN [LU1694214047](#)

Constitui um fundo de *covered bonds*, ou seja, obrigações protegidas com colateral (obrigações hipotecárias ou emitidas por bancos, asseguradas por um conjunto de ativos), possibilitando ao investidor uma dupla proteção do valor investido. Essa dupla proteção é fornecida através de (i) a qualidade creditícia da entidade emitente da obrigação e (ii) o valor dos ativos com função de colateral, sobre os quais os investidores têm um direito de reivindicação, no caso de incumprimento. As taxas de incumprimento são historicamente muito baixas e, conseqüentemente, a volatilidade do fundo também o é.

Pimco Dynamic Multiasset FundISIN [IE00BZ6SF527](#)

É um fundo global, com uma estratégia em multiativos e visão macro na seleção de investimentos. Tem um objetivo de volatilidade de 6%/10% e pode ter até 60% de ações (45% atualmente). O resto da carteira será principalmente em obrigações (40% atualmente), com maturidades entre -5 e 10 anos (1,5 anos atualmente), *commodities* (máx. 15%) ou fundos de investimento (máx. 10%).

Candriam Risk ArbitrageISIN [FR0000438707](#)

É um fundo que investe em ações com operações corporativas já anunciadas. Centra-se em países desenvolvidos, principalmente nos EUA e na Europa. Grande parte da carteira (50%) tem sido em numerário. Tem uma volatilidade muito reduzida. O fundo mudou de gestor em setembro de 2018. A sua anterior gestão tem pouco a ver com a atual e, por isso, as rentabilidades expressas até ao momento não são representativas do fundo na sua atual conceção.

EQUIPA DE RESEARCH BANKINTER SA – ANALISTAS FINANCEIROS [*]

Ramón Forcada – Diretor	Rafael Alonso – Banca	Pedro Echeguren – Farmacêuticas & Saúde	Juan Tuesta – Construção & Tecnologia
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Elétricas	Pilar Aranda – Petróleo & Comp. Aéreas	Luis Piñas – Alimentação/Distrib. & Outros
Juan Moreno – Imobiliárias	Aránzazu Cortina – Industriais	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Elena F- Trapiella – Consumo/Luxo
Jorge Pradilla – Logística	Filipe Aires – Químicas & Papel	Mariana Ferro – Telecoms	Susana André – Assistant, Portugal

[*] Analistas Financeiros sujeitos ao Regulamento Interno de Conduta em mercados de valores mobiliários, disponível em <https://www.bankinter.pt/analise>

Temáticas / ativos repartidos por toda a equipa:

- Macroeconomia
- Estratégia de Investimento
- Obrigações
- Moedas
- Fundos de Investimento
- ETFs
- Carteiras Modelo de Fundos de Investimento e de Ações

SISTEMA DE RECOMENDAÇÕES

A informação incluída no presente relatório constitui uma análise de investimento para efeitos da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros e, como tal, contém uma explicação objetiva e independente das matérias contidas na recomendação. Apesar de se considerar que o conjunto de informações contidas nos relatórios foram obtidas junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser objeto de alteração ou modificação pelo Bankinter S.A.

As recomendações são absolutas e adequadamente fundamentadas. Existem três categorias ou tipos de recomendações:

- Comprar: potencial de valorização positivo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);
- Vender: potencial de valorização negativo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);
- Manter: potencial de valorização próximo de zero no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior).

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

As metodologias de avaliação de empresas mais frequentemente aplicadas pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter as seguintes : *discounted cash flow*, rácios comparáveis, *net present value*, *warranted equity value*, PER teórico, etc. (lista não exaustiva).

Todos os nossos relatórios disponíveis em: <https://www.bankinter.pt/analise>
<https://www.bankinter.pt>

DECLARAÇÕES («DISCLOSURE»)

O presente relatório foi elaborado pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter, S.A. Todas as opiniões e estimativas contidas no presente relatório constituem a opinião técnica pessoal da equipa de Análise Financeira, por referência à data de emissão deste relatório e, portanto, suscetível de alteração sem aviso prévio.

Certifica-se que os analistas financeiros não receberam, não recebem e não receberão, direta ou indiretamente, qualquer remuneração ou incentivo relativamente às recomendações ou opiniões específicas contidas no presente relatório.

O sistema retributivo do/s analista/s dos relatórios é baseado em diversos critérios entre os quais figuram os resultados obtidos no exercício económico pelo Grupo Bankinter, mas em nenhum caso a retribuição dos analistas está vinculada direta ou indiretamente ao sentido das recomendações contidas nos relatórios.

A entidade responsável pela elaboração deste documento, bem como pelos dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações nele contidos, é o Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal, sujeita à supervisão da autoridade competente (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), inscrita no seu Registo Oficial sob o número 369.

AVISO LEGAL («DISCLAIMER»)

Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Os dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações contidos no presente documento são proporcionados apenas para fins informativos e não constituem consultoria para investimento. Por conseguinte, não devem ser entendidos como uma recomendação pessoal ao investidor e, em caso algum, como uma oferta de compra, venda, subscrição ou negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos.

O investidor deve considerar a informação produzida pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. Deve estar consciente de que os valores e instrumentos financeiros mencionados no presente documento podem não ser adequados ou compatíveis com os seus objetivos de investimento e situação financeira. O investidor deve ter em conta que a evolução passada dos valores e instrumentos ou os resultados passados dos investimentos não garantem a evolução ou resultados futuros. Eventuais alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento.

Salvo indicação em contrário, todos os preços indicativos são fixados com um horizonte temporal de 12 meses, a contar da data de publicação dos relatórios. Os preços indicativos não implicam compromissos de reavaliação nem devem ser entendidos como indicações de recomendações de investimento. Salvo se expressamente indicado no presente relatório, não existe intenção de atualizar a presente informação. Qualquer decisão de compra ou venda de valores mobiliários emitidos pela sociedade incluída no presente relatório deve ser realizada considerando a informação pública disponível e, quando aplicável, o conteúdo do Prospeto de tais valores mobiliários registado na CMVM, disponível no respetivo sítio de internet, na Bolsa de Valores relevante, bem como nos sítios de internet das entidades emitentes. Os relatórios emitidos pelo Departamento de Análise de Bankinter S.A. estão disponíveis aos clientes no sítio da internet do Bankinter S.A – Sucursal em Portugal em <http://www.bankinter.pt/analise>

O Grupo Bankinter não assume qualquer responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta sofrida em resultado da utilização da informação contida no presente relatório.

Os relatórios elaborados pelo Departamento de Análise do Bankinter não podem ser reproduzidos, distribuídos, publicados ou citados, ainda que parcialmente, sem prévia autorização e consentimento expresso do Bankinter S.A.

Para mais informações consulte, a todo o tempo, o nosso documento de advertências importantes em www.bankinter.pt/analise