



Ideia de Investimento Mercado Obrigacionista

Paulo Ramalho
p.ramalho@sartorial.pt

Patrício Marques
pmarques@sartorial.pt

Luís Vasconcelos
luis.vasconcelos@sartorial.pt

Vasco Balixa
vasco.balixa@sartorial.pt

Cláudia Costa
claudia.costa@sartorial.pt

Tiago Duarte
Tiago.duarte@sartorial.pt

[Contactos](#)
☎: 223 402 030

1 - Em cenários de crise e de instabilidade muitos investidores preferem fazer investimentos em obrigações em detrimento dos mercado accionistas.

2 - A recente crise dos mercados de crédito e do sector financeiro abriu uma janela de oportunidade ao investimento em obrigações, tendo o mercado penalizado indiscriminadamente dívida de empresas com bons e com maus fundamentais, expostas ou não ao subprime, ao imobiliário em geral e a outros “activos tóxicos”.

Surgiram oportunidades em obrigações de bancos e de boas empresas que, apesar da forte recuperação ainda se conseguem comprar a desconto e, se levadas até à maturidade, poderão apresentar um ganho de capital considerável, além do juro inerente. Além disso em determinados períodos aparecem oportunidades no mercado primário que, além da taxa de cupão (rendimento) permite acrescentar ganhos de trading uma vez que são emitidas a desconto face ao valor nominal.

3 - Na actual conjuntura de grande indefinição sobre a inflação futura, pensamos que se deve privilegiar investimentos em obrigações sem risco de taxa de juro, ou seja, indexadas à Euribor. Face aos depósitos a prazo estas obrigações apresentam a vantagem de assegurarem uma taxa mais elevada durante um período de tempo mais longo (até à maturidade), para além do ganho de capital.

4 - Pontualmente poderemos investir em obrigações a taxa fixa com maturidade máxima de 4 anos.

	Vantagens	Desvantagens
Obrigações	<p>Taxas superiores às dos Depósitos mesmo no cenário mais pessimista *</p> <p>Possibilidade de capitalização de juros ou de distribuições semestrais</p> <p>Garantia de spreads elevados sobre as taxas de mercado até à maturidade</p> <p>Maior diversificação do risco de default das instituições</p>	<p>Período de investimento potencialmente mais longo (no limite até à maturidade das obrigações)</p>
Depósitos a Prazo	<p>Período de investimento curto e definido à partida</p>	<p>Taxas menos atractivas que as das obrigações nos cenários mais prováveis</p> <p>Concentração de investimentos - maior risco de default</p> <p>Os depósitos a prazo só estão cobertos pelo Fundo de Garantia de Depósitos até € 100.000 até Janeiro de 2012 daí em diante passam apenas a estar cobertos € 25.000</p>

* Cenários de rentabilidade apresentados na página 6

Ponto de entrada: Ao critério da sartorial e considerando oportunidades de ganhos de capital e/ou trading.

Horizonte máximo de investimento: o investimento tem um horizonte recomendado de 2 anos (prazo que julgamos suficiente para uma normalização do mercado de crédito)

Reembolso antecipado com Rendibilidade Objectivo: Apesar do investimento ter um horizonte de 2 anos, será possível fechá-lo antecipadamente se mercado de crédito recuperar e se se registar uma apreciação interessante dos activos em carteira. Investimento não aconselhável para prazos inferiores a 6 meses.

Exemplo de obrigações a incluir na carteira

Emitente	Cupão	Cotação	Cenário Optimista		Cenário Intermédio		Cenário Conservador		Cenário péssimista		
			Target 1 ano	Ganho anual potencial	Target 2 anos	Ganho anual potencial	Target 3 anos	Ganho anual potencial	Target maturidade	Maturidade	Ganho anual potencial
CRITERIA	4,125%	100,1%	103%	7,08%	101%	4,60%	100%	4,11%	100%	20-11-2014	4,12%
HEIDELBERG	6,500%	100,0%	103%	9,50%	101%	7,00%	100%	6,50%	100%	03-08-2015	6,50%
SAN	Euribor 3M + 0.375	90,0%	96%	7,07%	100%	6,07%	100%	4,40%	100%	25-07-2017	2,50%
CITIGROUP	Euribor 3M + 0.16	94,0%	96%	2,85%	100%	3,85%	100%	2,85%	100%	28-06-2013	2,35%
ING	Euribor 3M + 0.175	93,0%	95%	2,87%	100%	4,37%	100%	3,20%	100%	18-09-2013	3,20%
BES	6,25%	101,5%	100%	4,75%	100%	2,65%	100%	2,65%	100%	17-05-2011	2,80%
SGL	Euribor 3M + 1.25	87,5%	94%	8,44%	98%	7,19%	99%	5,78%	100%	15-05-2015	4,44%
TUI	Euribor 3M + 1.55	96,0%	100%	6,24%	100%	4,49%	100%	4,49%	100%	10-12-2010	4,49%
SAN	Euribor 3M + 0.28	94,5%	99%	5,47%	100%	6,47%	100%	2,81%	100%	09-12-2015	1,89%

	Rendibilidade anual	Prazo
Ganho médio esperado cenário optimista	6,0%	1 ano
Ganho médio esperado cenário Intermédio	5,2%	2 anos
Ganho médio esperado cenário Conservador	4,1%	3 anos
Ganho médio esperado cenário péssimista	3,6%	< 7 anos (*)

(*) Maturidade inferior a 7 anos; maioria da carteira entre 1 e 5 anos

NOTA: As cotações constantes desta tabela são indicativas, recolhidas na data de elaboração deste documento, e sujeitas às flutuações do mercado

Comissão de gestão da sartorial: 0,2%/ano

Success Fee: Esta comissão será de

- i) 0% se o rendimento anual líquido no investimento for igual ou inferior a 2,5%.
- ii) 20% do rendimento obtido acima dos 2,5% / ano.

A presente “Ficha técnica” -, datada de 28/05/2010, foi elaborada pela sartorial - Sociedade financeira de Corretagem, S.A. no âmbito da actividade de gestão de carteiras por si desenvolvida e com a finalidade de prestar informação a clientes actuais ou potenciais que manifestem interesse em realizar investimentos do tipo do descrito em tal documento.

A apresentação da informação contida nesse documento não constitui a emissão de qualquer valor mobiliário, instrumento ou produto financeiro ou proposta de prestação de qualquer serviço de investimento, não tendo sido objecto de qualquer verificação, autorização ou aprovação por qualquer entidade de supervisão do mercado ou por qualquer entidade consultora, certificadora do rigor dos factos nela contidos.

A apresentação traduz a prestação da informação obtida após análise dos factos pela sartorial, de acordo com os critérios que entendeu como objectivos e independentes, em razão dos estudos e contactos realizados. Cada destinatário da apresentação deve ficar consciente que pode e deve obter todos os esclarecimentos junto das pessoas ou entidades que entenda qualificadas para o efeito antes de tomar qualquer decisão final de investimento, com vista a ficar esclarecido, de modo completo, sobre quais os riscos inerentes ao investimento, em especial quanto às obrigações assumidas com a sua execução e da possibilidade de perda do capital investido, reconhecendo e aceitando a disponibilidade manifestada pela sartorial para qualquer esclarecimento adicional ou complementar.

A manifestação por um qualquer cliente da sua vontade em que a sartorial lhe preste o serviço de gestão de carteiras tendo por objecto um investimento com as características descritas no mencionado documento, implica, obrigatoriamente, e conforme exigência legal, que o cliente atribua mandato escrito à sartorial, celebrando um contrato de gestão de carteiras com esta sociedade com base nas cláusulas contratuais gerais por si registadas junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, mais devendo o cliente, em anexo a esse contrato, indicar os termos em que o investimento deve ser concretizado.