

GUIA DO INVESTIDOR

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	5
1. RISCOS BÁSICOS	7
1. RISCO DE NEGÓCIO OU RISCO INTRÍNSECO	7
2. RISCO ECONÓMICO	7
3. RISCO DE INFLAÇÃO	7
4. RISCO REFERENTE AO PAÍS	7
5. RISCO CAMBIAL	7
6. RISCO DE LIQUIDEZ	7
7. RISCO DE REAÇÕES DE NATUREZA PSICOLÓGICA	8
8. RISCO DE CRÉDITO	8
9. RISCO DE CONTRAPARTE	8
10. RISCOS ADICIONAIS DE MERCADOS EMERGENTES	8
11. OUTROS RISCOS BÁSICOS	8
2. BREVE DESCRIÇÃO E RISCOS ESPECÍFICOS DE DETERMINADOS INVESTIMENTOS	9
1. DEPÓSITOS A PRAZO	9
RISCOS	9
2. OBRIGAÇÕES	9
A. CARACTERÍSTICAS DAS OBRIGAÇÕES CONVENCIONAIS	9
B. OBRIGAÇÕES CONVERTÍVEIS EM AÇÕES	9
C. OBRIGAÇÕES DO TIPO COCO	9
D. RISCOS DAS OBRIGAÇÕES	10
1. Risco de insolvabilidade	10
2. Risco de taxas de juro	10
3. Risco de reembolso antecipado	10
4. Risco cambial	10
5. Riscos específicos de determinadas obrigações	10
3. AÇÕES	10
A. CARACTERÍSTICAS	10
B. RISCOS	11
1. Risco empresarial	11
2. Risco de mercado	11
3. Risco de não pagamento de dividendos	11

4. PRODUTOS DERIVADOS	11
A. OPÇÕES	12
B. WARRANTS	12
C. FUTURES	12
D. ACUMULADORES E DESACUMULADORES	12
E. RISCOS	13
5. PRODUTOS ESTRUTURADOS	13
A. CARACTERÍSTICAS	13
B. RISCOS	13
1. Riscos ao nível do elemento de capital	13
2. Risco de liquidez	13
3. Risco de reembolso antecipado	13
4. Risco de não pagamento de cupões	13
C. O EXEMPLO DOS REVERSE CONVERTIBLES	13
6. FUNDOS DE INVESTIMENTO	14
A. RISCOS GERAIS	14
1. Risco de gestão	14
2. Risco de queda do preço de unidades de participação ou ações	14
B. CATEGORIAS	14
1. Fundos do mercado monetário	15
2. Fundos de obrigações	15
3. Fundos de ações	15
4. Fundos diversificados / perfilados	15
5. Alguns tipos de fundos específicos	15
a. Fundos setoriais	15
b. Trackers	15
Riscos específicos dos trackers	15
1. Risco de preço	15
2. Risco de não pagamento de dividendos	15
3. Risco empresarial	15
c. Fundos Absolute Return	16
d. Fundos alternativos	16
1. Os Hedge Funds	16
2. Os fundos de Hedge Funds	16

e. Fundos offshore	16
Riscos específicos dos fundos offshore	16
1. Falta de transparência	16
2. Alavancagem	16
3. Liquidez potencialmente limitada	17
f. Fundos de capital de risco ou private equity	17
7. PRIVATE EQUITY	17
A. CARACTERÍSTICAS	17
B. RISCOS	17
1. Risco de perda de capital	17
2. Risco de liquidez	17
3. Riscos relacionados com a valorização dos títulos	17
4. Risco associado aos investimentos em sociedades não cotadas	18
5. Risco de crédito	18
6. Risco dos instrumentos de financiamento "mezzanine"	18
7. Riscos de taxa de juro e cambiais	18
8. Risco associado ao investimento por compromisso	18
3. GLOSSÁRIO	19

Todos os investimentos envolvem riscos. O Banco recomenda que os investidores ponderem cuidadosamente os riscos inerentes a cada um dos seus investimentos e diversifiquem as suas carteiras de modo a reduzir o risco global, em função da sua situação e dos seus objetivos. Os nossos Consultores de Clientes estão à disposição para analisar a sua situação específica e orientá-los no processo de decisão.

Índice

INTRODUÇÃO

No presente documento, o Banco disponibiliza aos seus Clientes informação sobre as principais características e os riscos habituais associados aos instrumentos financeiros mais comuns, sem prejuízo da possibilidade de o Banco prestar informação específica sobre um determinado produto ou instrumento financeiro, mesmo que não seja explicitamente mencionado no presente documento.

De qualquer modo, e em todos os casos, o Banco colocará à disposição dos seus Clientes todas as informações exigidas por lei e, se for caso disso, facultá-las-á aos mesmos.

Quando é publicado um prospecto relativo a um instrumento financeiro suscetível de ser adquirido pelo Cliente junto do Banco, o Cliente pode obter uma cópia junto do Banco, mediante pedido. O prospecto pode ser-lhe entregue num suporte duradouro. Em qualquer caso, é fornecida uma cópia em papel aos Clientes que a solicitem especificamente neste formulário. Os clientes são informados de que, quando o instrumento financeiro é emitido por um OICVM, o prospecto está geralmente disponível no website da sociedade gestora. Se o instrumento financeiro for objeto de uma oferta pública para a qual tenha sido publicado um prospecto em conformidade com a regulamentação europeia aplicável, o prospecto deve estar legalmente disponível na Internet.

1. RISCOS BÁSICOS

O risco é inerente aos instrumentos financeiros e é sinónimo de incerteza, ou seja, a possibilidade não só de um desempenho inferior ou superior às previsões, mas também de ter de suportar a perda total ou parcial do capital investido, ou mesmo, no pior dos casos, perder mais do que o investimento inicial. Existe uma correlação entre risco e desempenho: regra geral, quanto maior for o desempenho esperado, maior será o risco assumido.

1. RISCO DE NEGÓCIO OU RISCO INTRÍNSECO

Os investidores devem estar conscientes de que qualquer investimento num título emitido por uma entidade pode envolver um risco de depreciação do seu valor por razões específicas da gestão dessa entidade.

2. RISCO ECONÓMICO

As alterações na atividade de uma economia de mercado têm geralmente um impacto no preço dos instrumentos financeiros. Os preços das ações flutuam mais ou menos de acordo com as variações económicas. A duração e a extensão dos ciclos económicos de declínio e crescimento variam, tal como as suas repercussões nos diferentes setores da economia. Além disso, o ciclo económico pode variar de país para país.

A não consideração, ou a análise incorreta, das tendências económicas ao tomar decisões de investimento podem resultar em perdas. Em particular, deve ser tido em conta o impacto do ciclo económico nos preços dos instrumentos financeiros.

3. RISCO DE INFLAÇÃO

Os investidores podem sofrer perdas em resultado de uma desvalorização ou depreciação da moeda em que investem. Isto pode ter um impacto tanto no valor real dos ativos existentes como no rendimento real esperado desses ativos.

4. RISCO REFERENTE AO PAÍS

No caso de restrições à livre circulação de moeda estrangeira ou de instrumentos financeiros, um devedor estrangeiro, embora solvente, pode não ser capaz de efetuar pagamentos de juros ou de reembolsar as suas dívidas no prazo devido. É o caso, nomeadamente, de sanções económicas ou de controlos cambiais no país de origem. Este risco é um sinal de instabilidade económica e/ou política local.

Consequentemente, os pagamentos a que o investidor tem direito podem não ser efetuados se houver escassez de divisas ou restrições às transferências para o estrangeiro. Este cenário pode surgir quando uma obrigação é emitida numa moeda estrangeira que pode temporariamente não ser convertível devido a uma medida de controlo cambial.

Como medida de precaução, os investidores devem consultar os estudos e informações sobre os riscos-país publicados por organismos especializados (OCDE, COFACE, etc.).

5. RISCO CAMBIAL

As taxas de câmbio flutuam. Existe, portanto, um risco cambial sempre que um investidor detém instrumentos financeiros emitidos numa moeda estrangeira.

Os principais fatores que influenciam as taxas de câmbio são a taxa de inflação no país em questão, o diferencial de taxas de juro em relação a outros países, a avaliação das tendências económicas, a situação política local e mundial e a segurança do investimento. Além disso, os acontecimentos psicológicos, como as crises de confiança nos líderes políticos, podem enfraquecer a moeda de um país.

6. RISCO DE LIQUIDEZ

Se o mercado não for suficientemente líquido, os investidores podem não conseguir vender os seus instrumentos financeiros.

Deve ser feita uma distinção entre a iliquidez ligada à interação entre a oferta e a procura e a iliquidez ligada às características inerentes ao instrumento financeiro ou às práticas de mercado.

A iliquidez ligada à interação entre a oferta e a procura ocorre quando a oferta ou a procura de um instrumento financeiro a um determinado preço é muito baixa ou inexistente. Nestas circunstâncias, as ordens de compra e venda podem não ser executadas imediatamente, ou podem ser executadas apenas parcialmente ou em condições desfavoráveis. Além disso, os custos de transação podem ser mais elevados.

A falta de liquidez ligada às características inerentes a um instrumento financeiro ou às práticas de mercado surge, por exemplo, no caso de procedimentos de transcrição longos para transações de ações nominativas, as próprias características do instrumento financeiro em causa (fundo de capital de risco fechado) ou tempos de execução longos devido a práticas locais.

O emitente dos valores mobiliários não pode garantir que seja possível criar ou manter um mercado para estes valores mobiliários, ou mesmo que exista um preço ou uma estimativa regular do seu valor. Consequentemente, estes títulos podem ser ilíquidos, o que significa que os seus detentores podem ter dificuldade em vendê-los e podem ser forçados a mantê-los até à data de vencimento, se de facto os títulos tiverem uma data de vencimento. Do mesmo modo, se um terceiro estiver interessado em adquirir estes títulos, o preço da transação dependerá da sua oferta e poderá, por conseguinte, não corresponder ao valor de mercado do produto e ser inferior ao valor nominal e/ou ao preço de compra pago pelo investidor. O risco de liquidez pode, por conseguinte, conduzir a uma penalização do preço de venda quando é necessário concluir a venda rapidamente.

7. RISCO DE REAÇÕES DE NATUREZA PSICOLÓGICA

Fatores irracionais podem influenciar os movimentos gerais dos preços, tais como tendências, opiniões ou rumores que podem levar a quedas significativas dos preços, mesmo que a situação financeira e as perspectivas das empresas não se tenham alterado desfavoravelmente. Trata-se de um caso de aversão generalizada ao risco de mercado.

Além disso, os acontecimentos psicológicos, como as crises de confiança nos líderes políticos, podem enfraquecer a moeda de um país e, conseqüentemente, a sua economia.

8. RISCO DE CRÉDITO

A aquisição de instrumentos financeiros financiados a crédito apresenta certas vantagens. Em particular, o recurso ao crédito permite que os investidores adquiram novos ativos, mantendo os seus instrumentos financeiros.

No entanto, o mutuário corre o risco de ter de prestar garantias adicionais se o valor dos instrumentos financeiros dados em garantia for ou se tornar insuficiente. Se não o puder fazer, o banco pode ver-se obrigado a vender os títulos depositados num momento desfavorável.

Pode-se obter um efeito de alavanca através da aquisição de instrumentos financeiros a crédito. O conceito de alavanca está definido no glossário.

9. RISCO DE CONTRAPARTE

Os investidores devem prestar muita atenção à identidade da contraparte que assumiu compromissos com eles. Em caso de incumprimento da contraparte, os fundos investidos podem ser perdidos, na totalidade ou em parte. A notação da contraparte é um indicador importante deste risco.

10. RISCOS ADICIONAIS DE MERCADOS EMERGENTES

Quando se investe em mercados emergentes, os riscos acima descritos aumentam. Por exemplo, as alterações políticas ou económicas terão uma maior influência nos preços dos instrumentos financeiros nos mercados emergentes do que noutros países. Do mesmo modo, os mercados emergentes tendem a reagir de forma mais forte e sustentável às catástrofes naturais e à guerra.

11. OUTROS RISCOS BÁSICOS

■ Risco associado à informação

Os investidores podem ser levados a fazer escolhas de investimento inadequadas devido à falta de informações ou a informações incompletas ou incorretas. Aconselha-se a consulta de várias fontes de informação antes de investir!

■ Risco de transmissão

Ao apresentar uma ordem, o investidor deve fornecer certas informações necessárias para que o Banco possa executar a ordem. Quanto mais exata for a ordem, menor é o risco de erro.

■ Risco associados a custos de transação

As taxas e comissões de todas as entidades envolvidas na execução de uma ordem serão cobradas ao investidor. O investimento só se tornará rentável quando todos estes custos forem cobertos.

Os riscos básicos aplicam-se a todos os tipos de investimento. Os investidores devem estar cientes de que os riscos acima descritos podem ser aplicados cumulativamente, dependendo do instrumento financeiro em questão, aumentando, assim, o nível global de risco.

Por conseguinte, um empréstimo em moeda estrangeira combina um risco de crédito e um risco cambial. Se um investidor contrair um empréstimo em moeda estrangeira, corre o risco de ter de reembolsar um montante mais elevado do que se tivesse contraído o empréstimo na sua própria moeda, se o valor da sua moeda de referência descer em relação à moeda em que contraiu o empréstimo. Exemplo: um mutuário francês cujos rendimentos/ativos são em euros pede emprestado o equivalente a 100 000 euros em francos suíços. Se, no final do empréstimo, o franco suíço tiver registado uma valorização de 33% em relação ao euro, terá de pagar 133 000 euros para adquirir os francos suíços necessários para reembolsar o empréstimo. Se tivesse contraído o empréstimo em euros, teria pago apenas 100 000 euros.

2. BREVE DESCRIÇÃO E RISCOS ESPECÍFICOS DE DETERMINADOS INVESTIMENTOS

1. DEPÓSITOS A PRAZO

Um depósito a prazo é um depósito em numerário num banco durante um determinado período.

Os depósitos podem ser efetuados a curto, médio ou longo prazo. O depositante recebe juros fixos ou variáveis. Em princípio, o depósito só é devolvido no final do período. O reembolso antecipado está sujeito ao acordo do banco e implica geralmente penalizações.

RISCOS

Os depósitos a prazo estão principalmente sujeitos a riscos de inflação, de moeda, de taxa de juro e de contraparte.

2. OBRIGAÇÕES

As obrigações são títulos de dívida negociáveis, sob a forma nominativa ou ao portador, emitidos por um Estado, uma autoridade pública ou uma sociedade comercial, em benefício daqueles que lhe emprestam capital, e cujo valor nominal no momento da emissão corresponde a uma fração do montante total do empréstimo. Existem obrigações de taxa fixa, obrigações de taxa variável ou taxa nula (obrigações de cupão zero). O prazo e o método de reembolso são pré-determinados. O comprador de uma obrigação tem um crédito sobre o emitente. Se o desejar, pode vender o seu direito (na prática, a sua obrigação) ao preço do empréstimo, desde que este esteja cotado.

A. CARACTERÍSTICAS DAS OBRIGAÇÕES CONVENCIONAIS

- **Cupões ou juros:** O empréstimo é geralmente remunerado. O montante de juros a receber e a frequência de pagamento são determinados no momento da subscrição.
- **Reembolso:**
 - *em datas pré-determinadas:* salvo disposição em contrário ou em caso de insolvência do emitente, os empréstimos contraídos são reembolsados na data de vencimento ou em frações anuais.
 - *em datas indeterminadas:* o emitente pode reservar-se o direito de proceder ao reembolso numa data a determinar posteriormente, segundo o seu critério.
- **Prazo:** curto prazo (até 3 anos¹), médio prazo (3 a 7 anos¹) ou longo prazo (mais de 7 anos¹). Note-se que existem também as chamadas obrigações “perpétuas”, tal como definidas no glossário.
- **Rendimento:** o rendimento de uma obrigação é a taxa de juro recebida, tendo em conta o seu valor overnight no mercado obrigacionista. Se a obrigação foi comprada durante a sua vida, o cupão é apenas um componente do rendimento e o preço de compra da obrigação deve ser tido em conta. Se o preço pago

pela obrigação for elevado, o rendimento desce, e vice-versa.

- **Valor de emissão:** uma obrigação pode ser emitida ao par (100% do valor nominal) ou a um preço inferior ou superior ao par.

B. OBRIGAÇÕES CONVERTÍVEIS EM AÇÕES

Este tipo de obrigação, geralmente a uma taxa fixa, pode ser trocado à vista por ações a um preço determinado no momento da emissão ou determinável numa certa data ou durante um certo período. Os obrigacionistas podem, se o desejarem, tornar-se acionistas da sociedade mutuária. Se o direito de conversão não for exercido, as condições de resgate e de pagamento de cupões fixadas no momento da emissão mantêm-se inalteradas.

Devido ao direito de conversão, o cupão deste tipo de obrigações é geralmente mais baixo do que o das obrigações ordinárias. O valor das obrigações convertíveis depende principalmente do valor das ações subjacentes. Assim, se o preço das ações cair, o valor da obrigação convertível também cai. O risco de perda de valor da obrigação é, por conseguinte, superior ao das obrigações sem direitos de conversão (mas geralmente inferior ao risco de perda associado a um investimento direto nas ações em causa).

As obrigações convertíveis em ações não devem ser confundidas com as obrigações reembolsáveis em ações, que são reembolsadas exclusivamente em ações numa determinada data de vencimento. Os investidores estão, portanto, expostos ao risco de perder o valor das ações entregues no vencimento.

Algumas obrigações são convertíveis por iniciativa, não do subscritor, mas do emitente. É o caso das “CoCos” (“Contingent Convertible Instruments”), instrumentos híbridos emitidos pelos bancos. Enquanto títulos de dívida, podem ser convertidos, por iniciativa do banco emissor, em títulos de capital por ocasião de um acontecimento pré-definido, geralmente quando o rácio de solvabilidade do banco desce abaixo de um determinado limiar. Algumas variedades são semelhantes às obrigações perpétuas, na medida em que o seu emitente tem a possibilidade de suspender os cupões em qualquer altura.

C. OBRIGAÇÕES DO TIPO COCO

As “CoCos” ou “Contingent Convertible Bonds” são obrigações ou, mais precisamente, produtos financeiros híbridos que podem ser trocados por ações em determinadas condições.

A ocorrência ou não de determinados acontecimentos, tal como especificado no prospeto, pode influenciar o rendimento, as condições de resgate e a data de vencimento do produto.

As CoCos caracterizam-se por dois atributos:

¹ De acordo com a classificação geralmente aceite

- Um mecanismo de absorção de perdas que envolve uma conversão forçada da CoCo (de obrigações para ações) a um nível de conversão pré-determinado, ou mesmo uma perda total da obrigação de resgatar o montante nominal sem troca por ações.
- Um acionamento do mecanismo, que pode ser automático (por exemplo, o indicador de capitalização do banco desce abaixo de um nível predefinido) ou discricionário (por exemplo, o organismo de supervisão bancária força a conversão, se o considerar necessário).

Dada a diversidade das CoCos, recomenda-se a análise do(s) documento(s) de emissão (prospeto, nota informativa, etc.) de cada CoCo, caso a caso, para determinar as suas características.

O Banco apenas vende ou aconselha CoCos a clientes classificados como “profissionais”.

D. RISCOS DAS OBRIGAÇÕES

1. Risco de insolvabilidade

Existe o risco de o emitente se tornar temporária ou permanentemente insolvente, resultando na sua incapacidade de pagar juros ou de reembolsar o empréstimo. A fiabilidade creditícia de um emitente pode alterar-se em resultado da evolução de determinados fatores durante o período de vigência do empréstimo: evolução geral da economia, alterações conjunturais, alterações estruturais específicas do emitente, solidez financeira da empresa, evolução do setor de atividade do emitente, evolução política no país do emitente, ...

Este risco é maior ou menor consoante as obrigações sejam emitidas por uma autoridade pública ou por uma entidade privada, que está, a priori, mais sujeita às vicissitudes económicas.

Uma deterioração da solvabilidade do emitente afeta negativamente o preço das obrigações por ele emitidas.

2. Risco de taxas de juro

Se as taxas de juro subirem, o preço de uma obrigação de taxa fixa desce. A sensibilidade das obrigações às variações das taxas de juro depende, nomeadamente, do prazo de vencimento e do nível nominal dos juros.

Se a obrigação for detida até ao vencimento, em princípio não há perdas associadas ao risco de taxa de juro. No entanto, se a obrigação for vendida, o seu titular sofrerá uma perda.

Este risco não existe para as obrigações de taxa variável porque a sua remuneração depende da evolução das taxas de juro.

3. Risco de reembolso antecipado

Os termos e as condições da obrigação podem incluir o direito de o emitente reembolsar antecipadamente o empréstimo. Será do seu interesse fazê-lo se puder refinanciar em melhores condições. Um reembolso antecipado pode afetar

o rendimento esperado pelo investidor, uma vez que os fundos resgatados podem ser substituídos em condições menos favoráveis.

4. Risco cambial

Se o investidor comprar uma obrigação noutra moeda, estará sujeito ao risco cambial e de taxa de juro da moeda em causa.

5. Riscos específicos de determinadas obrigações

Certos tipos de obrigações (obrigações de cupão zero, obrigações em moeda estrangeira, obrigações convertíveis, obrigações indexadas, obrigações subordinadas, etc.) implicam riscos adicionais aos quais os investidores devem prestar especial atenção.

Por exemplo, em caso de incumprimento por parte do emittente, os detentores de obrigações subordinadas só serão reembolsados depois de todos os credores sénior terem sido pagos.

No caso das CoCos, o obrigacionista que se torna acionista pode, em última análise, encontrar-se numa situação em que terá de suportar as perdas do banco emissor. Em caso de falência do emitente, as suas ações só serão reembolsadas em último recurso, depois de terem sido honradas todas as outras dívidas. Neste caso, o investidor corre o risco de perder o capital investido.

Aconselha-se os investidores a informarem-se sobre os riscos descritos no prospecto de emissão e a não adquirirem esses títulos antes de terem avaliado todos os riscos.

3. AÇÕES

Uma ação é um título que representa uma parte do capital do emitente. Cada titular de uma ação é designado por “acionista”. Os acionistas têm direito a receber uma parte dos lucros da empresa sob a forma de um dividendo anual, cujo montante é proporcional ao seu nível de participação. Os acionistas só recebem dividendos se o nível de rendimento da empresa o permitir.

Uma ação é um título emitido a um acionista que comprova o direito de propriedade do acionista numa empresa. Consoante o país do emitente, as ações podem ser nominativas, ao portador ou desmaterializadas. Apresenta-se como uma fração do capital social de uma sociedade de capitais. As ações podem ser cotadas num mercado organizado ou não cotadas.

A. CARACTERÍSTICAS

- **Rendimento:** a parte dos lucros atribuída a cada acionista é designada por “dividendo”;
- **Mais ou menos-valias:** quando uma ação é cotada, o seu preço flutua em função da oferta e da procura. Se a ação não estiver cotada, o seu valor dependerá do valor estimado dos ativos da sociedade;

- **Direitos dos acionistas:** direitos pecuniários e de participação; estes direitos são determinados pela lei e pelos estatutos da sociedade emitente;
- **Transferência de ações:** o modo de transferência de uma ação depende da sua forma. A transferência pode estar condicionada ou ser proibida por disposições legais, estatutárias ou contratuais.

seja totalmente coberto durante o período de duração do investimento, pelo que o investidor poderá ter de satisfazer valores de cobertura adicionais por parte do Banco, em função da evolução do mercado.

B. RISCOS

1. Risco empresarial

O comprador de ações é um contribuinte de capital. Participa nos ganhos e contribui para as perdas. Em caso de falência, perde a totalidade da sua contribuição.

2. Risco de mercado

Uma recessão geral dos mercados devida, por exemplo, à incerteza quanto às perspectivas de crescimento global pode afetar o mercado de ações no seu conjunto de uma forma imprevisível.

3. Risco de não pagamento de dividendos

Os dividendos dependem dos lucros obtidos pela sociedade emitente. Isto significa que, em caso de lucros ou prejuízos reduzidos, o dividendo pode ser reduzido ou não ser pago.

Em todo o caso, não existe qualquer direito adquirido a um dividendo. O órgão competente da sociedade, geralmente a Assembleia Geral Anual convocada para aprovar as contas do exercício anterior, pode decidir distribuir – ou não distribuir – a totalidade ou parte dos lucros obtidos.

4. PRODUTOS DERIVADOS

Um produto derivado é um produto cujo valor “deriva” de um ativo subjacente, que pode ser um instrumento financeiro, uma mercadoria, um preço de mercado, como um índice, uma taxa de juro ou uma taxa de câmbio, ou um risco de crédito.

Estes contratos são celebrados entre duas partes que trocam os riscos inerentes a uma atividade económica: os agentes económicos que não desejam suportar esses riscos transferem-nos para outros agentes económicos que estão dispostos a fazê-lo. Esta transferência de risco é geralmente designada por “operação de cobertura”. Por outro lado, a assunção de riscos é geralmente designada pelo termo de “especulação”.

Os produtos derivados permitem utilizar o efeito de alavanca em maior medida do que outros produtos: um pequeno montante de capital é suficiente para assumir uma posição importante no mercado – e, por conseguinte, maximizar os ganhos, mas também as perdas potenciais.

Existem dois tipos principais de derivados: as opções (opções, warrants e derivados de crédito) e os futuros (futuros, forwards e swaps).

O investimento em produtos derivados pode envolver um risco ilimitado. Em princípio, o Banco exige que este risco

Dois produtos facultativos, um produto a prazo e os acumuladores/desacumuladores são definidos a seguir:

A. OPÇÕES

Uma opção é um contrato que dá ao comprador o direito - não a obrigação - de comprar (opção de compra - call) ou vender (opção de venda - put) um determinado ativo financeiro a um determinado preço e momento (ou durante um determinado período), em troca de um prêmio. Se a opção for exercida, o vendedor compromete-se a vender (opção de compra) ou a comprar (opção de venda) este ativo nas condições acordadas. O vendedor da opção incorre num risco ilimitado se não detiver o ativo subjacente. Em princípio, o Banco pedirá ao investidor que cubra integralmente este risco, pelo que o investidor poderá ter de responder a valores de cobertura adicionais por parte do Banco, em função da evolução do mercado.

B. WARRANTS

Um warrant é um instrumento financeiro emitido por uma instituição de crédito que confere ao seu detentor o direito de comprar (call warrant) ou vender (put warrant) um determinado ativo financeiro (denominado ativo subjacente: ação, índice, obrigação, moeda) a um preço definido (denominado preço de exercício ou strike) numa data específica (denominada data de vencimento).

Difere de uma opção em vários aspetos:

- O emitente de um warrant é sempre uma instituição de crédito, ao passo que qualquer investidor pode comprar ou vender uma opção.
- No caso de uma opção, as partes podem comprar/vender um contrato de opção normalizado num mercado organizado ou, no caso de uma opção de mercado de balcão, determinar elas próprias as características do seu contrato. No caso dos warrants, a instituição de crédito determina-os unilateralmente.
- Um investidor só pode vender um warrant a um terceiro se o tiver adquirido previamente. No caso de uma opção, a venda a descoberto é, em princípio, possível.

C. FUTURE «OS

Um contrato de futuro é um contrato com um compromisso firme de entregar (para o vendedor do contrato) instrumentos financeiros, moedas, etc. (o subjacente) ou de receber a sua entrega (para o comprador do contrato) numa data específica e por um montante específico.

Estes contratos, que incluem uma obrigação de compra ou venda, diferem dos contratos de opções, em que o comprador apenas adquiriu o direito de exercer a opção concedida. Se o investidor não detiver o ativo subjacente, o risco é ilimitado. Em princípio, o Banco pedirá ao investidor que cubra integralmente este risco, pelo que o investidor poderá ter de responder a valores de cobertura adicionais por parte do Banco, em função da evolução do mercado.

D. ACUMULADORES E DESACUMULADORES

Um acumulador é uma estratégia de compra e venda de opções no mercado de balcão (OTC) que permite acumular um ativo subjacente (moeda, ação, etc.) periodicamente durante um determinado período, se determinadas condições forem cumpridas, a um preço (o "Strike") que é melhor do que o preço de mercado disponível no momento da transação inicial. Este prémio resulta, nomeadamente, do facto de o cliente vender ao banco opções que o obrigam, sem receber necessariamente um prémio, a comprar o ativo subjacente a um preço fixo e por uma quantidade dependente da variação do preço do ativo subjacente. O pagamento da operação é efetuado de acordo com um calendário predefinido.

Este instrumento tem outras diferenças em relação a um contrato a termo tradicional. Uma alavancagem pode melhorar o nível de greve, mas aumentar a perda potencial para o cliente. A alavancagem consiste em multiplicar a quantidade do ativo subjacente acumulada quando o preço do ativo subjacente para um determinado período é menos favorável para o cliente. Uma barreira de desativação pode também melhorar o nível do Strike, mas limitar o ganho potencial para o cliente se o subjacente atingir o nível de desativação. Uma vez atingida a barreira, e dependendo do que o cliente acordar com o banco, a estratégia pode então ser desativada definitivamente para o período restante, mesmo que o mercado evolua favoravelmente para o cliente ou até mesmo reativada em função da evolução posterior do mercado. Esta estratégia é, portanto, particularmente arriscada se os mercados forem voláteis, especialmente se o cliente não possuir o ativo subjacente ou o seu contra-valor.

Ao celebrar este tipo de contrato de derivados OTC, o cliente não pode saber antecipadamente a quantidade exata do subjacente que terá de comprar à vista ou a prazo. O cliente só saberá a quantidade mínima e máxima de subjacentes a comprar. Dependendo dos movimentos de preços observados durante o prazo da operação, a quantidade do subjacente pode, portanto, variar entre zero (através do efeito da barreira de desativação) e um múltiplo do valor nominal (através do efeito de alavancagem).

Ao contrário do acumulador, o desacumulador é uma estratégia que obriga o cliente a vender um ativo subjacente durante um determinado período. O seu objetivo é permitir que o ativo subjacente seja vendido a um preço melhor do que o preço de mercado disponível no momento em que a transação inicial é concluída. O desacumulador, se aplicável com um efeito de alavanca e/ou um mecanismo de barreira de desativação como descrito acima, apresenta riscos comparáveis aos do acumulador.

Um documento que complementa esta explicação e apresenta uma ilustração em números pode ser solicitado ao banco.

Se o investidor não detiver o ativo subjacente, o risco é ilimitado. Em princípio, o Banco pedirá ao investidor que cubra integralmente este risco, pelo que o investidor poderá ter de responder a valores de cobertura adicionais por parte do Banco, em função da evolução do mercado.

Em princípio, o Banco reserva os acumuladores/ desacumuladores para os investidores classificados como “profissional”.

E. RISCOS

Todas as transações de produtos derivados estão sujeitas à assinatura de documentação específica relativa aos riscos associados.

5. PRODUTOS ESTRUTURADOS

A. CARACTERÍSTICAS

Um produto estruturado é geralmente uma combinação de dois instrumentos financeiros, um dos quais é um elemento de capital (geralmente uma obrigação ou um instrumento do mercado monetário) e o outro um elemento de risco (um derivado, geralmente uma opção).

Assim, os produtos estruturados têm as características de risco e de rentabilidade dos vários instrumentos financeiros que os compõem. A duração do investimento é determinada pelo elemento de capital.

São concebidos por medida para satisfazer as necessidades específicas dos investidores que não estão satisfeitos com os instrumentos financeiros normais (investimentos no mercado monetário, obrigações, etc.).

Existem quatro categorias de produtos estruturados:

- Produtos com capital garantido que protegem parcial ou totalmente o capital investido. Esta proteção está limitada ao montante nominal do produto estruturado e não ao montante efetivamente pago pelo investidor no momento da subscrição.
- Os produtos de rendimento que proporcionam um rendimento elevado, mas sem proteção do capital.
- Produtos de participação, que permitem investir integralmente no ativo financeiro subjacente ao derivado sem ter de o deter. O seu nível de risco é determinado pelo do ativo subjacente.
- Produtos com alavancagem, que implicam uma exposição de mais de 100% do capital.

Os investidores devem ter em mente as seguintes questões ao analisar um produto estruturado:

- Qual é o horizonte temporal ou o vencimento do produto?
- Qual é o nível de proteção do capital?
- Qual é o nível da eventual alavancagem?
- Qual é o risco associado aos produtos derivados utilizados?

B. RISCOS

De um modo geral, o nível de risco de um produto estruturado é medido pela exposição da componente de capital. O produto com capital garantia é o menos arriscado e o produto com alavancagem é o mais arriscado. No entanto, dentro da mesma categoria, os níveis de risco podem variar significativamente.

1. Riscos ao nível do elemento de capital

A solidez da garantia depende da solidez do emitente ou, se for caso disso, da solidez do garante. Por conseguinte, o capital só é garantido se o emitente ou o garante puder honrar os seus compromissos na data de vencimento.

Os investidores só beneficiam da proteção se mantiverem o produto até ao vencimento. Não é garantido que o produto seja revendido mais cedo, uma vez que o preço no mercado secundário será provavelmente inferior ao montante nominal.

2. Risco de liquidez

Os investidores estão geralmente vinculados até à data de vencimento especificada no momento da emissão. Se o investidor desejar realizar o seu investimento antes do prazo normal, as condições oferecidas podem ser muito desfavoráveis. O título pode mesmo ser completamente ilíquido ao longo da sua vida, o que significa que o investidor não encontrará um comprador e terá de manter o produto até ao vencimento, altura em que será, em princípio, resgatado pelo emitente.

3. Risco de reembolso antecipado

O emitente de um produto estruturado pode prever um direito de resgate antecipado, que pode ser exercido no caso de uma descida das taxas de juro do mercado. O reembolso antecipado pode levar a alterações nos retornos inicialmente esperados durante o período inicialmente planeado, uma vez que o investidor pode não ser capaz de reinvestir os montantes resgatados em condições igualmente favoráveis.

4. Risco de não pagamento de cupões

Se a componente de capital do produto estruturado consistir numa obrigação, existe o risco de, em caso de dificuldades financeiras por parte do emitente, os cupões eventualmente devidos não serem pagos - na totalidade ou em parte - nas datas de vencimento especificadas.

C. O EXEMPLO DOS REVERSE CONVERTIBLES

Um reverse convertible é um produto estruturado emitido por um banco. O elemento de capital de um reverse convertible consiste num instrumento de dívida contra uma instituição bancária. O elemento de risco consiste na opção do banco de liquidar a sua dívida através do pagamento do montante inicial investido ou de um determinado número de ações.

Se, na data de vencimento, o preço destas ações for inferior ao montante nominal investido, o banco optará por entregar

as ações. O titular da reverse convertible sofrerá então uma perda equivalente à diferença entre o montante investido e o valor das ações recebidas. Esta perda pode ser compensada - na totalidade ou em parte - pelo montante dos cupões levantados. Em troca deste risco, o banco emissor compromete-se, em princípio, a pagar uma taxa de juro elevada.

6. FUNDOS DE INVESTIMENTO

Um fundo de investimento é um património autónomo, uma instituição sem personalidade jurídica ou uma forma de propriedade indivisa de natureza contratual e organizada que recolhe fundos de vários investidores com o objetivo de os investir em diversos ativos, de acordo com o princípio da repartição dos riscos, e de dar a esses investidores uma participação nos resultados da gestão desses ativos. São conhecidos como OIC (Organismos de Investimento Coletivo) na União Europeia e estão regulamentados ao nível nacional.

A. RISCOS GERAIS

1. Risco de gestão

Dado que o desempenho de um fundo de investimento depende, entre outros fatores, das competências do seu gestor e da qualidade das suas decisões, os erros de avaliação na gestão do fundo podem conduzir a prejuízos ou a perdas de capital.

2. Risco de queda do preço de unidades de participação ou ações

O valor das unidades de participação ou ações dos fundos de investimento (conhecido como VLA ou valor líquido dos ativos) é calculado regularmente (diariamente, mensalmente, trimestralmente, etc.) e depende do valor agregado dos títulos, moedas ou outros ativos que compõem os ativos do fundo. O VLA está, portanto, sujeito a um risco de queda que reflete o dos ativos subjacentes. Se tudo o resto for igual, quanto maior for a diversificação dos investimentos, menor será, em teoria, o risco de perda. Pelo contrário, os riscos são maiores quando os investimentos são mais especializados e menos diversificados. Por conseguinte, é importante estar consciente dos riscos específicos dos instrumentos financeiros e de outros ativos em que o fundo é investido.

Os investidores devem informar-se sobre os riscos específicos de cada fundo consultando o prospecto de emissão e, se for caso disso, o KIID (Key Investor Information Document), o DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) ou o DIF (Documento de Informação Fundamental).

B. CATEGORIAS

Existem muitos tipos diferentes de fundos, sendo os principais enumerados a seguir.

1. Fundos do mercado monetário

Os fundos do mercado monetário investem em títulos de dívida negociáveis de curto prazo (menos de um ano) emitidos por governos, bancos e empresas. Estes incluem bilhetes do tesouro, certificados de depósito e obrigações emitidas por empresas multinacionais. O rendimento deste tipo de fundo é muito próximo da taxa do mercado monetário, daí o nome “fundos do mercado monetário”.

O objetivo de um fundo do mercado monetário é gerar um rendimento estável, dando simultaneamente grande ênfase à proteção do capital investido.

Os fundos do mercado monetário são os fundos menos ariscados. No entanto, não existe uma garantia de capital. O gestor seleciona títulos do mercado monetário para os quais os emitentes oferecem um elevado nível de segurança e com um período de empréstimo não superior a um ano, com vista a limitar o risco.

2. Fundos de obrigações

Os fundos de obrigações investem em obrigações. As obrigações podem ser emitidas a taxas fixas ou variáveis, por períodos de tempo variáveis (superiores a 1 ano). Os riscos dos fundos não são nem mais nem menos do que os riscos dos ativos subjacentes (ver acima). Oferecem a vantagem da diversificação e do acesso a mercados que, por vezes, são estreitos e de difícil acesso para os pequenos investidores.

3. Fundos de ações

Os fundos de ações investem principalmente em ações. Tal como acontece com os fundos de obrigações, os riscos dos fundos de ações são os riscos dos seus ativos subjacentes (ver acima).

4. Fundos diversificados / perfilados

A categoria de fundos diversificados inclui fundos que não se enquadram nas três categorias principais (mercado monetário, obrigações e ações) acima descritas. Os fundos diversificados são investidos em produtos do mercado monetário, obrigações ou ações de uma ou mais áreas geográficas. Podem também ser investidos em instrumentos derivados. O gestor é livre de escolher o mercado em que investe, em conformidade com o prospeto do fundo.

Os fundos perfilados são um tipo de fundo diversificado constituído por ativos determinados em função do nível de risco pretendido pelo investidor. Estes fundos são designados por “prudentes”, “equilibrados” ou “dinâmicos” consoante o seu nível de risco. O seu nível de risco e a duração do investimento são determinados no momento da subscrição.

São geralmente propostos três perfis de risco:

- um **perfil prudente** para os investidores que preferem a segurança e têm um horizonte de investimento a curto prazo (um a três anos): a carteira é constituída principalmente por obrigações e produtos do mercado monetário pouco sensíveis à evolução das taxas de juro e que oferecem um rendimento regular; o seu rendimento potencial e o seu risco são moderados;

- um **perfil equilibrado** para os investidores que estão dispostos a assumir um maior risco em troca de um melhor rendimento: as suas carteiras estão repartidas de forma equilibrada entre ações, obrigações e produtos de rendimento fixo; oferecem um potencial de rendimento médio e um risco médio;
- um **perfil dinâmico** para os investidores que procuram rendimentos mais elevados a longo prazo (pelo menos, cinco anos): estes fundos são fortemente investidos em ações e oferecem um elevado potencial de risco/rendimento.

5. Alguns tipos de fundos específicos

Os fundos distinguem-se pela natureza dos ativos em que investem, pela sua estratégia de investimento e pela sua sede social.

a. Fundos setoriais

Os fundos setoriais investem exclusivamente num determinado setor ou grupo de setores. Historicamente, surgiram primeiro os fundos setoriais especializados em imóveis, matérias-primas, ouro e metais preciosos. Atualmente, existem em todos os setores (saúde, ambiente, etc.).

b. Trackers

Os Trackers (também conhecidos como Exchange Traded Funds ou ETF) são fundos de investimento que procuram replicar o desempenho dos índices do mercado de ações. Têm a mesma composição que o índice do mercado de ações que acompanha e flutua para cima ou para baixo no mesmo montante que o índice, multiplicado por um coeficiente no caso de um tracker com efeito de alavancagem.

Os trackers estão cotados na bolsa de valores.

Um único veículo é utilizado para investir num grupo de ações representativas de uma zona geográfica (índices nacionais ou internacionais) ou de um setor de atividade específico (bancos ou companhias petrolíferas, por exemplo).

Riscos específicos dos trackers

1. Risco de preço

Os preços dos trackers estão sujeitos a flutuações imprevisíveis nos mercados que reproduzem, conduzindo a um risco proporcional de perda. As subidas e descidas de preços a curto, médio e longo prazo alternam-se sem que seja possível definir a duração destes ciclos.

2. Risco de não pagamento de dividendos

Os dividendos de um tracker são determinados principalmente pelo lucro obtido pelas empresas que compõem o índice em que o tracker investe. Isto significa que, em caso de lucros ou prejuízos reduzidos, o dividendo pode ser reduzido ou não ser pago.

3. Risco empresarial

Os investidores devem estar conscientes de que existe um risco intrínseco para cada título do tracker.

c. Fundos Absolute Return

O objetivo de um fundo de retorno absoluto ("absolute return") é oferecer um retorno positivo e estável ao longo do tempo que exceda o retorno de ativos sem risco, em vez de superar o desempenho de um índice de referência.

Os produtos de retorno absoluto podem ser definidos como:

- fundos abertos,
- de valorização diária ou semanal,
- regulamentados pelas autoridades de supervisão da OCDE (por exemplo, OICVM ou fundos da Parte II do Luxemburgo),
- cujo objetivo declarado é um rendimento estável ao longo do tempo (frequentemente definido em relação ao mercado monetário) e
- cujos parâmetros de risco declarados e/ou realizados não excedam, em princípio, os da classe de ativos das obrigações de médio prazo (risco de mercado não superior a 6%, em princípio).

d. Fundos alternativos

A gestão alternativa refere-se a uma vasta gama de métodos ou estratégias de gestão de ativos técnicos e especializados, centrados num nicho de mercado específico.

1. Os Hedge Funds

Os Hedge Funds são a forma mais conhecida de investimento alternativo. Contrariamente ao que o seu nome sugere (hedge), não são necessariamente utilizados para fins de "cobertura": são, de facto, em parte, investimentos de alto risco destinados a gerar rendimentos acima da média. Um Hedge Fund ou "fundo alternativo" é um organismo de gestão coletiva que utiliza produtos derivados para fins de investimento e pode efetuar vendas a descoberto ou utilizar uma alavancagem significativa através da utilização de crédito. Ao contrário dos fundos "tradicionais", os Hedge Funds obtêm também desempenhos geralmente desligados da tendência geral dos mercados de ações ou obrigações.

Um Hedge Fund é geralmente menos transparente do que um fundo de investimento tradicional, uma vez que o investidor nem sempre é informado das estratégias seguidas ou das inversões de estratégias, ou de eventuais mudanças de gestor. Além disso, não estão sujeitos a qualquer obrigação de publicação. Os investidores só podem investir em fundos de retorno absoluto em datas específicas. Os Hedge Funds têm uma liquidez limitada, longos períodos de imobilização e procedimentos de saída restritivos.

A atividade dos Hedge Funds é altamente técnica e especializada, sendo geralmente exercida por gestores experientes cujo património pessoal é frequentemente investido em parte no fundo. Os gestores de fundos são geralmente remunerados com base no desempenho do fundo.

Os Hedge Funds não se enquadram nas categorias tradicionais de fundos regulamentados, uma vez que as suas carteiras são menos diversificadas (optam por uma única estratégia) e podem utilizar amplamente os instrumentos derivados.

Um Hedge Fund é geralmente especializado numa estratégia alternativa específica. É por isso que existem tantos tipos como estratégias alternativas. Os fundos de retorno absoluto atraem investidores ricos e bem informados devido às perspectivas de lucro que oferecem, independentemente das tendências gerais do mercado.

2. Os fundos de Hedge Funds

Espera-se que um Hedge Fund se especialize numa estratégia e a mantenha de forma coerente: trata-se de uma questão de transparência, e um dos riscos associados ao investimento nos Hedge Funds é precisamente uma mudança não declarada do modo de gestão ("style drift"), se a estratégia anunciada à partida não produzir os resultados esperados.

O desempenho dos Hedge Funds varia muito frequentemente. Além disso, como a volatilidade é, muitas vezes, elevada, os investidores podem desejar escolher um fundo que ofereça uma perspectiva de longo prazo menos vantajosa, mas com maior estabilidade, e que lhes permita realizar rapidamente as suas unidades de participação.

É por isso que foram criados os fundos de fundos alternativos. O capital angariado é investido pelo gestor numa gama de fundos alternativos, repartidos por uma série de estratégias conhecidas. É necessária muita investigação e engenharia financeira para selecionar os fundos subjacentes e os seus gestores, avaliar os riscos e escolher a afetação de ativos entre os diferentes fundos.

Uma característica do desempenho de um fundo de fundos alternativos, em comparação com a curva de crescimento do mercado, é o facto de o fundo de fundos nunca "aproveitar" todo o lado positivo durante os períodos de crescimento. No caso de uma recessão do mercado, o efeito negativo sobre o fundo de fundos alternativos será, em princípio, menor do que o sofrido por um fundo de ações. No entanto, estes fundos não oferecem qualquer garantia de capital.

e. Fundos offshore

O termo fundos "offshore" designa fundos domiciliados em jurisdições "offshore". Estas incluem as Ilhas Virgens Britânicas, as Bahamas, as Bermudas, as Ilhas Caimão, o Panamá, Jersey e as Antilhas Neerlandesas. A regulamentação destes fundos é incipiente e, por conseguinte, os investimentos implicam maiores riscos.

Riscos específicos dos fundos offshore

1. Falta de transparência

Os clientes devem estar cientes de que as informações sobre investimentos "offshore" não estão prontamente disponíveis. Além disso, as estratégias, por vezes, complexas destes fundos carecem frequentemente de transparência. Por último, as mudanças de estratégia, que podem conduzir a um aumento significativo do risco, podem, muitas vezes, ser mal compreendidas ou mesmo completamente mal avaliadas pelos investidores.

2. Alavancagem

Neste domínio, as estratégias de investimento podem conduzir a riscos elevados. Por exemplo, ao utilizar a alavancagem, uma pequena alteração no mercado pode conduzir a grandes ganhos ou perdas substanciais. Isto pode resultar numa perda total do investimento inicial.

3. Liquidez potencialmente limitada

Os investimentos “offshore” têm diferentes graus de liquidez. A liquidez pode ser muito limitada. Geralmente, os resgates só são possíveis numa base mensal, trimestral ou mesmo anual. Além disso, podem ocorrer problemas ou atrasos na execução de ordens de compra ou venda de unidades destes fundos.

Os investidores diretamente interessados em investimentos alternativos, nomeadamente em fundos offshore, devem estar conscientes destes riscos. Os prospets devem ser estudados cuidadosamente antes de efetuar qualquer investimento.

f. Fundos de capital de risco ou private equity

O conceito de private equity ou capital de risco abrange todas as atividades que envolvem o investimento em empresas não cotadas em bolsa e com elevado potencial de desenvolvimento, em todas as fases do seu desenvolvimento (criação, desenvolvimento, transferência). Este conceito aplica-se igualmente às posições iniciais tomadas em empresas cotadas com o objetivo de adquirir, numa data posterior, uma participação significativa que permita ao gestor de um fundo de Private Equity influenciar as decisões de gestão.

Trata-se de fundos fechados cujas unidades de participação ou ações não são líquidas. Os resgates estão geralmente sujeitos ao acordo do gestor, que tem poder discricionário para decidir se os efetua ou não.

7. PRIVATE EQUITY

A. CARACTERÍSTICAS

O conceito de private equity (ou de “capital de investimento”) engloba todas as atividades que envolvem investimentos a longo prazo em empresas não cotadas em bolsa, em todas as fases do seu desenvolvimento.

Existem diferentes estratégias de investimento em função do estágio de maturidade da empresa (criação, desenvolvimento, transmissão...). Cada uma destas estratégias tem um perfil de risco específico e exige um tipo diferente de especialização por parte do gestor.

A natureza dos investimentos implica um horizonte de investimento a longo prazo. Ao investir no capital de empresas não cotadas, o gestor implementa estratégias para criar valor ao longo de vários anos. Por conseguinte, está prevista uma afetação a esta classe de ativos para uma proporção reduzida dos ativos de que o investidor não necessitará a curto ou médio prazo.

Para além de investimentos que envolvam a contribuição direta ou indireta de fundos para o capital de empresas não

cotadas, a classe de ativos, no seu sentido mais lato, engloba também estratégias relacionadas com instrumentos de dívida não negociados em mercados regulamentados ou emitidos por empresas cotadas (as chamadas “dívidas privadas”), ativos imobiliários não cotados (frequentemente designados pelos termos em inglês “Private Equity Real Estate”) e, de um modo mais geral, qualquer oportunidade de investimento que envolva instrumentos financeiros no domínio do investimento não cotado. Este conceito pode também aplicar-se a posições iniciais tomadas em empresas cotadas com o objetivo de adquirir uma participação significativa numa data posterior, permitindo ao gestor de um fundo de Private Equity influenciar as decisões de gestão.

Como se trata geralmente de veículos fechados cujas unidades de participação ou ações não têm liquidez, o seu resgate está geralmente sujeito ao acordo do gestor, que tem poder discricionário para decidir se as resgata ou não.

Em princípio, o Banco só oferece ou aconselha fundos de private equity a investidores classificados como “profissionais”. O Banco pode efetuar investimentos em private equity por conta de clientes classificados como “profissionais”, mas também “privados” no âmbito do serviço de gestão de carteiras, se as partes assim o acordarem, e em respeito pelas determinações legais e regulamentares aplicáveis.

B. RISCOS

O objetivo da presente secção é chamar a atenção dos investidores para os principais riscos inerentes aos investimentos em private equity. Antes de investir em private equity, é importante conhecer as características e os riscos específicos do investimento, tal como descritos na documentação preparada pelo emitente.

1. Risco de perda de capital

Os investimentos em private equity não são garantidos. Os investidores podem perder a totalidade ou parte do capital investido, quer subscrevam fundos diversificados, quer façam um investimento direto ou indireto ou um coinvestimento numa única entidade-alvo. Neste último caso, o risco de perda de capital é maior.

2. Risco de liquidez

A liquidez depende do facto de um ativo poder ou não ser vendido rapidamente. Os investimentos em private equity são normalmente feitos em ativos não cotados que são geralmente ilíquidos. Em particular, as unidades de participação de private equity subscritas por um investidor podem estar sujeitas a um período de bloqueio. Não podem ser alienadas durante todo este período. Além disso, as unidades de participação desses fundos não são, em geral, livremente transferíveis e não existe um mercado secundário. Não se espera que esse mercado se desenvolva. Isto significa que será difícil para os investidores venderem as suas ações durante o período de investimento. Por conseguinte, o investimento em private equity exige um compromisso financeiro a longo prazo.

3. Riscos relacionados com a valorização dos títulos

A avaliação dos instrumentos financeiros não cotados baseia-se no valor atual destes títulos, que é calculado com base em transações significativas recentes. Esta avaliação não pode antecipar o preço efetivo a que os ativos serão posteriormente alienados.

4. Risco associado aos investimentos em sociedades não cotadas

Os investimentos em sociedades não cotadas são geralmente mais arriscados do que os investimentos em empresas cotadas, uma vez que as empresas não cotadas podem ser mais pequenas e mais vulneráveis a alterações nos mercados e nas tecnologias. Dependem frequentemente das competências e do empenho de uma pequena equipa de gestão. Enquanto os fundos de private equity são liquidados, estes investimentos podem ser distribuídos em espécie, sendo provável que os investidores se tornem acionistas minoritários. As participações em empresas não cotadas podem ser difíceis de alienar.

5. Risco de crédito

O risco de crédito é o risco de o emitente de obrigações ou títulos de dívida não os reembolsar na data de vencimento, o que resulta numa queda do seu valor.

6. Risco dos instrumentos de financiamento "mezzanine"

É provável que um fundo ou outro veículo de capitais privados invista em instrumentos de financiamento mezzanine subordinados à dívida sénior, o que lhes confere um maior risco de perda do que esta última em caso de dificuldades por parte do mutuário/emissor. Em geral, os detentores de dívida mezzanine não têm direito a receber qualquer pagamento em caso de falência ou liquidação até que os credores seniores sejam pagos na totalidade. Os detentores de ações preferenciais podem não ter direito a pagamentos até que todos os credores tenham sido totalmente satisfeitos. No caso de uma empresa que emita dívida mezzanine não conseguir gerar um fluxo de caixa suficiente para pagar o serviço da dívida sénior, o fundo pode sofrer uma perda parcial ou total do capital investido.

7. Riscos de taxa de juro e cambiais

Dependendo da sua política, os fundos de private equity podem deter ativos denominados ou expostos a um grande número de moedas diferentes da sua moeda de referência. Por conseguinte, os fundos estão expostos às flutuações destas moedas em relação à moeda de referência. Os montantes mobilizados enquanto se aguarda o investimento, os montantes recebidos pelo fundo enquanto se aguarda a distribuição aos investidores e, de um modo mais geral, a tesouraria, são também suscetíveis de estar sujeitos a esses riscos, uma vez que são temporariamente investidos no mercado monetário, em fundos de investimento obrigacionistas ou de vocação geral, ou em instrumentos negociáveis a curto prazo.

8. Risco associado ao investimento por compromisso

Os investimentos em private equity são frequentemente efetuados através de um compromisso de pagamento de um montante fixado ab initio durante um período de vários anos,

a pedido do emitente. O investidor aceita que, por conseguinte, se comprometerá a responder aos pedidos de fundos, independentemente do desempenho atual ou previsto do investimento.

3. GLOSSÁRIO

A

Ativos reais

Um investimento em ativos reais é a aquisição de ativos tangíveis, tais como propriedades, terrenos, metais preciosos ou mercadorias. É o oposto de um investimento em instrumentos financeiros (ações, obrigações, etc.).

Ação

Título de uma parte do capital de uma empresa que confere ao seu proprietário, o acionista, o direito de supervisionar a gestão da empresa, o direito de voto nas assembleias gerais e, se os rendimentos o permitirem, o direito a uma parte dos lucros da empresa. Se estiver cotada, o valor de uma ação no mercado é determinado pela lei da oferta e da procura. As ações oferecem uma remuneração não garantida sob a forma de dividendos.

Arbitragem

Operação que consiste na venda de um ativo para comprar outro.

Alavancagem

A alavancagem multiplica tanto os lucros como as perdas. O objetivo do investidor é mobilizar um pequeno montante de capital para obter um grande ganho. São utilizadas diferentes técnicas para obter este efeito. Pode, nomeadamente, ser obtido através da aquisição de instrumentos financeiros a crédito ou da tomada de posições com recurso a produtos derivados ou estruturados.

Aviso de execução

Documento entregue por um intermediário financeiro no âmbito de uma transação que envolve um instrumento financeiro. É também conhecido como "aviso de operação". Este aviso resume todas as características da ordem executada.

B

Benchmark

Termo anglo-saxónico que designa o índice de referência utilizado para a gestão de um determinado fundo. Por exemplo, todos os fundos geridos tradicionalmente têm um "benchmark" ou índice de referência associado, o que permite medir o desempenho do fundo em relação ao seu universo de referência. Por exemplo, o benchmark de uma SICAV de ações francesas poderia ser o CAC 40. O termo "benchmark" é utilizado mais geralmente para designar uma referência em qualquer gestão de carteira.

Prazo de bloqueio

Período durante o qual o investidor deve obrigatoriamente deixar o seu capital no fundo em que investiu.

C

Call (abreviatura de "call option")

Trata-se de um contrato que dá ao seu titular o direito de comprar um ativo subjacente a um preço definido, denominado "preço de exercício", e numa data fixa, denominada "data de vencimento" ou durante um período. Em troca deste direito de compra, o comprador paga uma quantia de dinheiro chamada "prémio".

Câmbio a prazo

Um contrato de câmbio a prazo é uma transação em que as partes trocam divisas - comprando ou vendendo uma determinada divisa por outra divisa - numa data futura mutuamente acordada, a uma taxa - um preço - acordada aquando da transação. Este preço é designado por preço a prazo. Os bancos fazem cotações a prazo para as principais moedas.

Carteira

Todos os instrumentos financeiros, numerário e outros ativos detidos por uma pessoa.

Comissão de recompra (ou taxa de saída)

Aplica-se à revenda de certos produtos financeiros, como as unidades de participação em organismos de investimento coletivo (OIC).

Comissão de subscrição (ou taxa de entrada)

Corresponde aos encargos que os investidores têm de pagar quando comprem certos produtos financeiros, como as unidades de participação em organismos de investimento coletivo (OIC). Estes encargos são geralmente expressos em percentagem do montante subscrito.

Conta a prazo

Conta que contém numerário que permanece indisponível durante um determinado período. Em contrapartida, o depositante recebe juros fixos ou variáveis.

Cupão

Um cupão é o montante de remuneração (juros) pago a intervalos regulares aos portadores de obrigações. O pagamento de cupões pode ser mais ou menos espaçado no tempo e os juros, por vezes, não são pagos até ao reembolso do empréstimo, depois de terem sido capitalizados.

Cupão em curso

Juros ainda não vencidos, acumulados desde a última data de vencimento até um prazo especificado.

D

Dar uma ordem

Dar uma ordem de compra ou venda de instrumentos financeiros exige que o cliente tenha uma conta de valores mobiliários numa instituição financeira (banco, corretor de bolsa, corretor online). O cliente deve fornecer um determinado

número de informações para que a ordem seja corretamente executada:

- Direção da transação: compra ou venda;
- Nome do emitente;
- O código ISIN, se possível;
- Tipo de título (por exemplo, ação, obrigação);
- Mercado (p.ex.: Premier Marché, Second Marché);
- Número de títulos;

Validade da ordem (p.ex.: um dia).

Derivado

Ver produto derivado

Dividendo

Parcela do lucro distribuível paga aos acionistas proporcionalmente ao número de ações detidas, na sequência de uma decisão do órgão competente da sociedade, em princípio, a Assembleia Geral. Cada ação tem direito a um dividendo. Em geral, as empresas só pagam dividendos se tiverem registado lucros. No entanto, nalguns casos, pode ser decidido distribuir dividendos mesmo em caso de perdas, recorrendo a reservas constituídas em relação a exercícios anteriores.

Direito de custódia

Montante de despesas cobrado por um intermediário financeiro pela manutenção de contas de títulos.

Direito de saída

Ver comissão de recompra

E

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)

Para um determinado período de juros, a EURIBOR é uma taxa calculada com base na média das taxas a que um conjunto de bancos líderes selecionados pela Federação Bancária Europeia (FBE) concedem entre si empréstimos a curto prazo não garantidos em euros.

F

Fundos de investimento

Um fundo de investimento é uma sociedade ou uma copropriedade indivisa organizada que recolhe fundos de vários investidores com o objetivo de os investir em diversos ativos, de acordo com o princípio da repartição dos riscos, e de dar a esses investidores uma participação nos resultados da gestão desses ativos.

Fundos Comuns de Investimento (FCP)

É um OIC sem personalidade jurídica. Quando os investidores compram unidades de participação num fundo de investimento, tornam-se membros de um grupo de copropriedade de instrumentos financeiros, mas não têm direito de

voto. Não é acionista. Um fundo de investimento é representado e gerido administrativa, financeira e contabilisticamente por uma sociedade gestora. Existem vários tipos de FCP, como os fundos comuns de investimento de empresas, os fundos comuns de investimento na inovação, os fundos comuns de investimento com riscos e os fundos de investimento local.

Fundos de capitalização

É um fundo cujos rendimentos são reinvestidos na carteira e aumentarão o valor patrimonial líquido do fundo, ou seja, o VLA menos eventuais comissões de entrada e de saída.

Fundos de distribuição

É um fundo cujos rendimentos são pagos sob a forma de dividendos.

Fundos de fundos

Fundos cujo objetivo consiste em investir noutros fundos. Os fundos de fundos selecionam os fundos em que investem com base no seu desempenho comparativo durante um longo período, nas suas zonas de investimento e na qualidade dos seus gestores.

Fundos de índice

São fundos cuja estratégia consiste em replicar um ou vários índices do mercado de ações.

Fundos abertos

Diz-se que um fundo está aberto quando as suas unidades de participação estão disponíveis mediante pedido, tanto para venda como para compra. O número de participantes é, portanto, teoricamente ilimitado.

Fundos fechados

Considera-se que um fundo está fechado à subscrição quando apenas um determinado número de investidores pode adquirir as suas unidades de participação. Um fundo é considerado fechado quando o resgate não é possível imediatamente após o pedido. Em geral, a saída só é possível numa data posterior ou por decisão do gestor do fundo. Por vezes, os subscritores não têm outra alternativa senão aguardar a liquidação do fundo ou vender as suas unidades de participação a terceiros, desde que o regulamento do fundo o permita.

G

Gestor

Pessoa ou empresa que gere efetivamente um fundo (FCP, SICAV) ou ativos no sentido mais lato.

I

Instrumentos do mercado monetário

Este termo inclui as categorias de instrumentos normalmente negociadas no mercado monetário, tais como títulos do Tesouro, certificados de depósito e letras.

Instrumento financeiro

O termo instrumento financeiro inclui as seguintes categorias: valores mobiliários, instrumentos do mercado monetário, unidades de participação em organismos de investimento coletivo, derivados utilizados para transferir o risco de crédito, opções, futuros, swaps, contratos a prazo de taxa de juro e todos os outros contratos derivados relativos a valores mobiliários, divisas, taxas de juro ou de rendimento ou outros instrumentos derivados, índices financeiros ou indicadores financeiros que possam ser liquidados mediante entrega física ou entrega do ativo subjacente ou em numérico. Inclui igualmente certos contratos relativos a matérias-primas.

L

London Interbank Offered Rate ou L.I.B.O.R.

Para uma determinada divisa e um determinado período de juros, a LIBOR é uma taxa calculada com base na média das taxas a que um conjunto de bancos líderes em Londres selecionados pela British Bankers' Association concedem entre si empréstimos a curto prazo não garantidos.

Liquidez

Possibilidade de um investidor de vender os instrumentos financeiros que detém em qualquer altura ao valor de mercado.

M

Mais-valias (sobre títulos)

Ganho resultante da diferença entre o preço de venda (menos as comissões de saída, se for o caso) de um instrumento financeiro (por exemplo, uma ação) e o seu preço de compra ou de subscrição (mais as comissões de entrada, se for o caso).

Mercados emergentes

Esta expressão refere-se aos mercados de países cujo PIB per capita é inferior ao dos países desenvolvidos, mas que registam um crescimento económico rápido e cujo nível de vida e estruturas económicas estão a convergir para os dos países desenvolvidos.

Menos-valias (sobre títulos)

É a perda resultante da diferença entre o preço de venda de um título e o seu preço de compra ou de subscrição.

N

Nota informativa, aviso de informação, prospeto, condições gerais

Termos utilizados, consoante a natureza dos produtos, para designar os documentos de informação fornecidos ao investidor ou aforrador.

O

Obrigações

Título de dívida emitido por governos, autoridades locais ou empresas que procuram financiar-se diretamente nos mercados financeiros. As obrigações são remuneradas por juros, também designados por cupões. A taxa pode ser fixa ou variável. A longo prazo, o rendimento de um investimento em obrigações é geralmente inferior ao de um investimento em ações, uma vez que o risco do investidor é menor e o rendimento está definido contratualmente. Além disso, as obrigações emitidas por certos governos (OAT para o governo francês, OLO para o governo belga, BUND para o governo alemão) são consideradas (virtualmente) isentas de risco.

Obrigações perpétuas

Estas obrigações não têm data de vencimento. Em teoria, portanto, o montante investido nunca é reembolsado ao mutuante. Na prática, o emitente reserva-se o direito de resgatar a obrigação numa ou mais datas específicas. O cupão de uma obrigação perpétua pode ser fixo ou variável. Este cupão é mais elevado do que o cupão de uma obrigação com data de vencimento fixa. Em troca desta vantagem, o mutuante incorre num risco maior. O emitente reserva-se o direito de adiar ou cancelar o pagamento de um cupão em determinadas circunstâncias. As obrigações perpétuas são subordinadas. Isto significa que, em caso de liquidação do emitente, os titulares de obrigações perpétuas só serão reembolsados depois dos detentores de obrigações convencionais. Por último, se o obrigacionista decidir vender a obrigação perpétua, corre o risco de lhe ser oferecido um preço inferior ao montante do seu investimento.

Opção

Uma opção é um contrato que dá ao comprador o direito - não a obrigação - de comprar (opção de compra - call) ou vender (opção de venda - put) um determinado ativo financeiro a um determinado preço e momento (ou durante um determinado período), em troca de um prémio. Se a opção for exercida, o vendedor compromete-se a vender (opção de compra) ou a comprar (opção de venda) este ativo nas condições acordadas.

Organismos de Investimento Coletivo (OIC)

Um OIC pode assumir a forma de Fundo Comum de Investimento (FCP) ou de Sociedade de Investimento de Capital Variável (SICAV). Estes instrumentos permitem aos investidores diversificar os seus riscos, detendo indiretamente uma carteira de ativos (ações, obrigações ou outros) em comum com vários, ou mesmo muitos, outros investidores.

Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM)

Os OICVM são fundos regulamentados cuja atividade consiste em investir nos mercados as poupanças obtidas junto do público. Os critérios segundo os quais estas empresas podem investir são definidos por uma diretiva europeia, transposta para o direito luxemburguês, mais especificamente na Parte I da lei luxemburguesa relativa aos OIC. Esta harmonização das regras que regem os OICVM permite a sua

livre comercialização no Espaço Económico Europeu (os Estados-membros da União Europeia, a Islândia, o Liechtenstein e a Noruega). Estas restrições destinam-se a proteger os investidores.

OTC (Over-The-Counter)

Refere-se ao mercado livre em que as transações são concluídas diretamente entre o vendedor e o comprador. Isto contrasta com um mercado organizado em que a contraparte das transações é o próprio mercado.

P

Performance (Desempenho)

Ganho ou perda medidos durante um determinado período num instrumento financeiro. Calculado em percentagem, tem em conta dois fatores: a evolução em termos de capital e o rendimento.

Prémio (warrant - opção)

O prémio (premium ou preço do warrant ou da opção) é o preço a que o warrant ou a opção são comprados.

O montante do prémio é calculado através de um modelo de avaliação que tem em conta vários parâmetros (tempo, volatilidade, preço de exercício, preço do subjacente).

Preço de exercício (Strike)

Preço a que será possível comprar (call) ou vender (put) o ativo subjacente (uma ação, um índice, etc.) se a opção for exercida.

Produto derivado

Um produto derivado é um produto cujo valor "deriva" de um ativo subjacente, que pode ser um instrumento financeiro, uma mercadoria, um preço de mercado, como um índice, uma taxa de juro ou uma taxa de câmbio, ou um risco de crédito. São instrumentos relativamente líquidos que podem ser utilizados para assumir posições de cobertura, dependendo da volatilidade do ativo subjacente. São cotados ao valor de mercado e têm características diferentes consoante a câmara de compensação responsável por garantir a segurança das transações.

Put (abreviatura de "put option")

Opção de venda negociável que pode ser comprada ou vendida. A compra de uma opção de venda corresponde a uma expectativa de queda do preço do ativo subjacente: o investidor paga, hoje, um prémio que lhe dá o direito de vender o ativo subjacente a um preço definido no contrato (preço de exercício). Desta forma, protege-se contra uma queda do ativo subjacente. As vendas de opções de venda, por outro lado, correspondem a expectativas neutras ou mesmo de alta: quando o preço do ativo subjacente subir, o comprador da opção de venda não terá interesse em exercer a sua opção e o vendedor será libertado da sua obrigação, ganhando, assim, o valor do prémio.

R

Resgate

Operação através da qual o subscritor vende as suas ações ou unidades de participação num OIC ou, mais geralmente, num fundo, com base no valor patrimonial líquido, deduzido de eventuais taxas e/ou comissões.

S

SICAV

Sociedade de Investimento de Capital Variável com personalidade jurídica. As SICAV são sociedades cujo objetivo consiste em gerir coletivamente carteiras de instrumentos financeiros em nome dos subscritores. Algumas SICAV podem investir em mercados de derivados. O seu capital é dividido num determinado número de ações, que varia em função das subscrições e resgates. Cada ação ou unidade de participação tem um valor líquido dos ativos (também conhecido como valor de inventário líquido, valor patrimonial líquido ou VLA) calculado regularmente (diariamente, semanalmente, mensalmente), o que permite a cada subscritor conhecer o valor atual do seu investimento (número de ações detidas multiplicado pelo VLA).

Subjacente ou ativo subjacente

Qualquer ativo que influencie o desempenho do instrumento financeiro do qual o investidor é titular. Pode ser um índice, uma ação, um cabaz de ações, uma obrigação, uma taxa de juro ou uma divisa.

Strike

Ver **Preço de exercício**

T

Tracker (ou fundos Tracker)

Muito semelhantes aos fundos de índice, os trackers diferem em vários aspetos: não existem comissões de entrada ou de saída quando se compra ou vende um tracker; as comissões de gestão são frequentemente mais baixas; e os trackers podem ser comprados ou vendidos em tempo real durante o dia. No entanto, na medida em que procura reproduzir o mais fielmente possível o desempenho de um índice, o tracker não pode ter um desempenho superior ao do seu índice de referência.

V

Valores mobiliários

São categorias de valores mobiliários negociáveis no mercado de capitais, tais como ações de sociedades e outros valores mobiliários equivalentes a ações de sociedades, obrigações e outros títulos de dívida e quaisquer outros valores mobiliários que confirmem o direito de adquirir ou vender esses valores mobiliários ou que deem origem a uma liquidação em dinheiro, fixada por referência a valores mobiliários, a uma moeda, a uma taxa de juro ou de rendimento, a matérias-primas ou outros índices ou medidas.

Valor líquido dos ativos ou VLA

Valor obtido dividindo os ativos líquidos de um OIC pelo número de unidades de participação (FCP) ou de ações (SICAV) em circulação. O VLA é utilizado como base para o cálculo do preço de subscrição (VLA mais comissões de subscrição) e do preço de resgate (VLA menos comissões de saída) do OIC/fundo. A frequência de cálculo do VLA varia consoante os OIC/fundos e a sua dimensão.

Venda a descoberto

A venda a descoberto envolve a venda a prazo de um ativo que não é detido no dia em que a venda é efetuada.

W

Warrant

Um warrant é um instrumento financeiro emitido por uma instituição de crédito que confere ao seu detentor o direito de comprar (call warrant) ou vender (put warrant) um determinado ativo financeiro (denominado ativo subjacente: ação, índice, obrigação, moeda) a um preço definido (denominado preço de exercício ou strike) numa data específica (denominada data de vencimento).

O objetivo deste documento é fornecer aos clientes informações gerais sobre os principais instrumentos financeiros disponíveis nos mercados bolsistas, bem como apresentar os vários tipos de risco que lhes estão associados.

O presente documento não é exaustivo e não pretende abranger todos os instrumentos financeiros existentes nem os riscos que lhes estão associados.

Antes de tomar qualquer decisão de investimento, os clientes devem ter em conta o seu conhecimento dos riscos envolvidos, os seus objetivos e o seu património global.

V2024-01